
CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN NGUY CƠ ĐÓNG CỬA Ở KHU VỰC TƯ NHÂN TRONG ĐẠI DỊCH COVID-19

Nguyễn Hoàng Phong
Trường Đại học Quy Nhơn
Email: nguyenhoangphong@qnu.edu.vn

Mã bài báo: JED-480
Ngày nhận: 29/11/2021
Ngày nhận bản sửa: 12/1/2022
Ngày duyệt đăng: 16/03/2022

Tóm tắt

Nghiên cứu điều tra tác động của các yếu tố đến nguy cơ đóng cửa doanh nghiệp thuộc khu vực tư nhân trong đại dịch COVID-19. Dữ liệu được thu thập từ cuộc Khảo sát Doanh nghiệp của Ngân hàng Thế giới. Kết quả phân tích mô hình logit thứ bậc cho thấy xác suất đóng cửa, thâm hụt thanh khoản và trì hoãn trả nợ ít xảy ra đối với các doanh nghiệp duy trì được mức tăng trưởng doanh số, số giờ hoạt động, số lao động thời vụ, nhu cầu tiêu thụ và nguồn cung đầu vào. Trong khi đó, tăng cường hoạt động kinh doanh trực tuyến, hỗ trợ của các tổ chức tài chính và chính phủ không giúp các doanh nghiệp giảm bớt nguy cơ. Mặt khác, khả năng sống sót cao hơn được phát hiện thấy ở ngành sản xuất, các doanh nghiệp ở châu Âu, Tây Á và ở các nước đang phát triển. Kết quả nghiên cứu hàm ý các chính sách hỗ trợ khu vực tư nhân trong đại dịch như tăng tính linh hoạt của thị trường lao động hoặc nhanh chóng triển khai các chính sách hỗ trợ.

Từ khóa: Nguy cơ đóng cửa, khủng hoảng COVID-19, khu vực tư nhân, mô hình logit thứ bậc.

Mã JEL: G01, G33, H12, H32, L20, L22.

Determinants of the bankruptcy risk on the private sector during the COVID-19

Abstract

This study aimed to investigate the determinants of bankruptcy risk of private sector businesses during the COVID-19 pandemic. Data were collected from the Enterprise Survey by the World Bank. The results of the ordinal logit model show that the lower probability of closures, liquidity deficits and payment delays of businesses are positively influenced by the growth in sales, hours of operation, number of temporary workers, demand and input supply. Meanwhile, the increase in online business activities, the support of financial institutions and the government did not help businesses reduce the risk. On the other hand, higher survival is found in manufacturing, in Europe, West Asia and in developing countries. The findings imply policies to support the private sector during the pandemic such as increasing the flexibility of the labor market or quickly implementing supportive policies.

Keywords: Bankruptcy risk, COVID-19 crisis, private sector, ordinal logit model.

JEL code: G01, G33, H12, H32, L20, L22.

1. Giới thiệu

Đại dịch COVID-19 đang gây ra làn sóng suy thoái mạnh mẽ nhất trong vòng 80 năm qua, nhiều lĩnh vực đã chứng kiến nhu cầu sụt giảm và sự bất ổn kinh tế kéo dài trong nhiều tháng, thậm chí là nhiều năm (World Bank, 2021). Hậu quả của đại dịch COVID-19 đã được cảm nhận trên tất cả các lĩnh vực và thể chế kinh tế, bao gồm cả khu vực tư nhân. Các chính sách đóng cửa và hạn chế di chuyển được chính phủ ở nhiều quốc

gia áp dụng đã ảnh hưởng không nhỏ đến khu vực tư nhân (Olczyk & Kuc-Czarnecka, 2021). Hoạt động kinh doanh tê liệt, khả năng sản xuất suy yếu đã khiến khu vực này đối mặt với những bất ổn tài chính. Các cơ sở sản xuất tư nhân đối mặt với sự thiếu hụt nhân công và đầu vào sản xuất do chuỗi cung ứng bị gián đoạn, điều này ảnh hưởng tiêu cực đến doanh số bán hàng của họ (Gurría, 2020), khả năng thực hiện nghĩa vụ tài chính và trả lương cho nhân viên (Adam & Alarifi, 2021). Vấn đề này càng trở nên nghiêm trọng khi người tiêu dùng hạn chế chi tiêu do thu nhập suy giảm và cảm giác không an toàn lan rộng (Gurría, 2020). Đại dịch khiến các doanh nghiệp thuộc khu vực tư nhân chủ yếu bị thiệt hại về doanh số và trở nên kém thanh khoản (Olczyk & Kuc-Czarnecka, 2021). Sự suy giảm niềm tin, thâm hụt thương mại và gia tăng giá cả hàng hóa sẽ thu hẹp hoạt động của khu vực tư nhân. Bên cạnh đó, thiếu cơ sở hạ tầng kỹ thuật số khiến khu vực tư nhân chậm triển khai các giải pháp công nghệ nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng của cộng đồng dân cư trong thời gian giãn cách (World Bank, 2021). Kết quả là, nhiều doanh nghiệp nhận thấy mình không thể đối phó với tình hình, buộc phải đình chỉ một số hoạt động, một phần do lệnh đóng cửa tạm thời của chính phủ và một phần do gián đoạn chuỗi cung ứng (Webster & cộng sự, 2021). Một số doanh nghiệp đã ngừng hoạt động và đóng cửa kể từ những tháng đầu tiên khi dịch bệnh bùng phát (Fairlie, 2020).

Các nghiên cứu gần đây cho thấy rằng các nguồn dữ liệu khu vực tư nhân có thể được sử dụng để dự báo số liệu thống kê của chính phủ (Ehrlich & cộng sự, 2019; Gindelsky & cộng sự, 2019). Tuy nhiên, chỉ có một số ít nghiên cứu tập trung phân tích khả năng đóng cửa của các doanh nghiệp khi đại dịch COVID-19 bùng phát. Chẳng hạn, Omar & cộng sự (2020) cho thấy các doanh nghiệp ở Ả-rập Xê-út đã sử dụng các chiến lược tài chính và tiếp thị để tồn tại khi đối mặt với khủng hoảng. Adam & Alarifi (2021) cho rằng các hoạt động đổi mới được các doanh nghiệp vừa và nhỏ Malaysia áp dụng để đối phó với COVID-19 có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động và khả năng tồn tại của doanh nghiệp. Điểm yếu của các phân tích trên là chỉ dựa trên dữ liệu từ một quốc gia và một số yếu tố quyết định hạn chế (quy mô, tài chính, chính sách tiếp thị và đổi mới). Nghiên cứu này sử dụng bộ dữ liệu từ cuộc khảo sát toàn cầu với hơn 11.696 doanh nghiệp do Ngân hàng Thế giới thực hiện ở 35 quốc gia nhằm cung cấp cái nhìn bao quát hơn về tác động kinh tế của COVID-19 đối với khu vực tư nhân. Cụ thể hơn, nghiên cứu tập trung phân tích sự thiếu hụt thanh khoản, trì hoãn các khoản nợ và xác suất đóng cửa các doanh nghiệp trước những nỗ lực sinh tồn của họ. Nghiên cứu góp phần mở rộng kho tài liệu về thực tiễn của khu vực tư nhân và khả năng tồn tại trong thời kỳ khủng hoảng, đồng thời cung cấp thêm một số hàm ý cho các nhà quản lý và nhà hoạch định chính sách của khu vực tư nhân về tầm quan trọng của những biện pháp hỗ trợ trong việc tăng cường thanh khoản và khả năng sống sót của các doanh nghiệp.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Nhiều nhà kinh tế học đã giải thích nguyên nhân đóng cửa của các doanh nghiệp trong thời kỳ suy thoái bằng lý thuyết “phá hủy mang tính sáng tạo” (creative destruction). Theo đó trong thời kỳ suy thoái, các doanh nghiệp kém hiệu quả và chậm đổi mới sẽ phải rút lui khỏi thị trường (Melitz & Gianmarco, 2008). Tuy nhiên, một số nghiên cứu sau đó nhận thấy rằng hiệu ứng “phá hủy mang tính sáng tạo” không được như mong đợi. Trong thời kỳ khủng hoảng, các doanh nghiệp ở mọi quốc gia đều có thể gặp phải khó khăn vì tình hình kinh doanh bất thường. Ouyang (2009) đưa ra bằng chứng cho thấy khủng hoảng kinh tế thậm chí đã “phá hủy” các doanh nghiệp đã từng hoạt động rất hiệu quả. Một nghiên cứu khác của Foster & cộng sự (2008) cho rằng các quy định và chính sách hỗ trợ của chính phủ có thể làm sai lệch tác động của những cú sốc tiêu cực, vì chúng cho phép các doanh nghiệp tương đối kém hiệu quả vẫn có cơ hội tồn tại. Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021) chỉ ra rằng việc tăng cường các hoạt động kinh doanh trực tuyến vẫn không thể làm gia tăng doanh số của các doanh nghiệp do sự sụt giảm nhu cầu tiêu thụ ở các kênh bán hàng trực tiếp. Gần đây, nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã quay lại ủng hộ lý thuyết “phá hủy mang tính sáng tạo” bằng cách khuyến khích các doanh nghiệp nhanh chóng tìm ra những giải pháp thay thế và chuyển đổi mô hình kinh doanh để thích ứng với kịch bản mới và đảm bảo sự tồn tại của họ (Wang & cộng sự, 2020; Eggers, 2020; Phillips, 2020). Như vậy, không có sự kỳ vọng rõ ràng nào cho tác động của sự đổi mới sáng tạo đến khả năng sống sót của các doanh nghiệp trong giai đoạn khủng hoảng. Đổi mới sáng tạo thường đề cập đến việc thực hiện hiệu quả các giải pháp mới trước những thách thức mà doanh nghiệp phải đối mặt, bao gồm việc triển khai các ý tưởng mới liên quan đến sản phẩm, dịch vụ hoặc quy trình tổ chức; cơ chế tiếp thị mới; các

nghiệp vụ hành chính mới để cải thiện công việc và nâng cao hiệu suất (Zahra & cộng sự, 1999; Johannessen & cộng sự, 2001; O'Regan & Ghobadian, 2006). Nghiên cứu này sử dụng việc giới thiệu các sản phẩm mới hoặc sản phẩm được cải tiến, đẩy mạnh hoạt động kinh doanh trực tuyến và đẩy mạnh hoạt động giao hàng như là các thước đo của sự đổi mới sáng tạo.

Bên cạnh tính sáng tạo, các yếu tố phản ánh quan hệ kinh doanh cũng quyết định đáng kể đến khả năng tồn tại của các doanh nghiệp. Khủng hoảng kinh tế sẽ tạo ra một môi trường kinh doanh thiếu thiện chí hợp tác (Adam & Alarifi, 2021). Trong giai đoạn suy thoái, sự sụt giảm tiêu dùng thường mang lại những bất ổn, điều này làm cho các giao dịch kinh tế khó được thực hiện hơn (Bloom, 2014). Mối quan hệ của các doanh nghiệp với người tiêu dùng và nhà cung cấp trở nên kém tin cậy hơn (Accetturo & Giunta, 2019). Các tổ chức tài chính thiếu thông tin đầy đủ để đánh giá chính xác mức độ tín nhiệm, do đó làm gia tăng các hạn chế tín dụng (Ivashina & Scharfstein, 2010). Thậm chí, dù đã được các tổ chức tài chính hỗ trợ tín dụng, nhiều doanh nghiệp vẫn đứng trước bờ vực phá sản vì không có doanh số bán hàng (Lu & cộng sự, 2020). Theo Barlevy (2003), trong thời kỳ kinh tế khó khăn, nhu cầu tài chính gia tăng chính là nguyên nhân dẫn đến việc đóng cửa các doanh nghiệp.

Một yếu tố quan trọng khác cũng cần được xem xét là chính sách hỗ trợ của chính phủ. Nếu chính phủ không hành động trong thời kỳ khủng hoảng nghiêm trọng, nền kinh tế có thể sẽ gặp khó khăn trong một thời gian dài, dẫn đến thiệt hại lớn về sản lượng và việc làm, gây bức xúc trong xã hội (Bosio & cộng sự, 2020). Trong một cuộc khủng hoảng mang tính hệ thống, chính phủ thường ưu tiên xác định các nguyên tắc dẫn đến những nỗ lực tái cơ cấu hiệu quả của khu vực tư nhân. Nền kinh tế sẽ tự tìm kiếm các giải pháp để giải quyết tình trạng kiệt quệ tài chính. Trong trường hợp các sáng kiến của khu vực tư nhân không đủ để giải quyết vấn đề một cách thỏa đáng, thì chính phủ sẽ trực tiếp hỗ trợ để giữ cho các doanh nghiệp hoạt động bình thường (Claessens & cộng sự, 2001).

Tóm lại, tổng quan các tài liệu nghiên cứu trước đây đã đưa ra hai giả thuyết cần kiểm chứng: (i) Khủng hoảng kinh tế dẫn đến sự đóng cửa hàng loạt của các doanh nghiệp kém hiệu quả và chậm đổi mới; (ii) Khủng hoảng kinh tế dẫn đến sự đóng cửa ngẫu nhiên của các doanh nghiệp do thu hẹp quan hệ kinh doanh hoặc thiếu hụt sự hỗ trợ của chính phủ.

3. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu khảo sát ngắn hạn “Follow-up COVID-19”, thuộc Bộ Khảo sát Doanh nghiệp (Enterprise Survey) của Ngân hàng Thế giới, được dùng để đo lường tác động của đại dịch COVID-19 đối với khu vực tư nhân. Đây là dữ liệu khảo sát cấp doanh nghiệp có độ tin cậy rất cao đại diện cho khu vực tư nhân của một số nền kinh tế trên thế giới. Khảo sát nhằm vào các doanh nghiệp có từ năm nhân viên trở lên và được trả lời bởi các chủ doanh nghiệp và các nhà quản lý cấp cao. Khảo sát được thực hiện ở 42 quốc gia, số lượng cuộc phỏng vấn phụ thuộc vào quy mô nền kinh tế, từ 150 ở các nước nhỏ đến 1200-1800 ở các nền kinh tế lớn. Mỗi quốc gia sẽ được khảo sát 2-3 vòng liên tiếp. Nghiên cứu này dựa trên dữ liệu thu được trong thời gian gần nhất, từ tháng 9 đến tháng 11 năm 2021. Các nội dung được đề cập bao gồm những thay đổi trong tình hình hoạt động, thanh khoản, doanh số bán hàng, nhu cầu tiêu thụ, nguồn cung đầu vào, số giờ

Bảng 1: Mô tả các doanh nghiệp được khảo sát

Khu vực		Trình độ	
Châu Âu	60,96%	Phát triển	29,75%
<i>Liên minh Châu Âu</i>	<i>39,12%</i>	Đang phát triển	70,25%
Châu Á	18,13%	Lĩnh vực hoạt động	
<i>Tây Á</i>	<i>11,65%</i>	Sản xuất	51,17%
Châu Phi	12,46%	Bán lẻ	19,91%
Trung Mỹ	8,45%	Dịch vụ khác	28,92%

làm việc, lực lượng lao động thời vụ, đổi mới để thích ứng, tiếp cận tín dụng và hỗ trợ của chính phủ. Trên cơ sở sàng lọc và lựa chọn dữ liệu kỹ càng, nghiên cứu sử dụng kết quả khảo sát từ 11.696 doanh nghiệp ở 35 quốc gia, được trình bày cụ thể như trong Bảng 1.

4. Phương pháp nghiên cứu

Các mô hình Logit được sử dụng phổ biến trong việc đánh giá hành vi ra quyết định lựa chọn. Khuôn khổ toán học của các mô hình Logit được dựa trên các lý thuyết về tối đa hóa lợi ích. Theo đó, quyết định lựa chọn sẽ phụ thuộc vào độ thỏa dụng mà các lựa chọn đó mang lại. Khi đứng trước việc phải lựa chọn, phương án nào có độ thỏa dụng cao nhất sẽ được lựa chọn. Nghiên cứu được thực hiện nhằm đánh giá các yếu tố làm gia tăng nguy cơ đóng cửa của các doanh nghiệp thuộc khu vực tư nhân do tác động của đại dịch COVID-19. Trong đó, biến phụ thuộc – tình trạng đóng/mở cửa, thanh khoản và trì hoãn các khoản nợ – là những biến có đặc điểm thứ bậc. Vì vậy, mô hình Logit thứ bậc (Ordinal Logit model - OLM) được lựa chọn để ước lượng. Min (2013) cho rằng việc sử dụng OLM sẽ phù hợp về mặt thống kê hơn phương pháp bình phương nhỏ nhất (OLS) khi ước lượng mô hình có biến phụ thuộc thứ bậc. Cụ thể, việc sử dụng mô hình OLM giúp tránh các kết luận không nhất quán và thiên lệch.

OLM có thể được sử dụng để phân tích xác suất ra quyết định đối với một tập hợp các lựa chọn có thứ tự ưu tiên. OLM giả định rằng các xếp hạng hoàn toàn không thiên vị nên có thể đưa ra các thứ bậc hoàn chỉnh theo hàm thỏa dụng cơ sở. Thứ bậc lựa chọn do doanh nghiệp i đưa ra được biểu thị bởi $Y_i = (Y_{i1}, Y_{i2}, \dots, Y_{ij})'$ với Y_{ij} là thứ bậc ưu tiên của doanh nghiệp i đối với lựa chọn j . Ví dụ, $Y_{ij} = 2$ tức là lựa chọn j được ưu tiên thứ hai. Mặt khác, thứ bậc lựa chọn cũng được biểu thị theo khía cạnh các phương án được lựa chọn $r_i = (r_{i1}, r_{i2}, \dots, r_{ij})'$, với r_{ij} là lựa chọn (được mã hóa dưới dạng số) được xếp hạng j bởi doanh nghiệp i . Ví dụ, $r_{ij} = 3$ tức là phương án thứ ba được xếp hạng j . Theo đó, xác suất lựa chọn thứ bậc được đưa ra bởi doanh nghiệp i có dạng như sau:

$$P(r_i|\beta) = P(U_{ir_{i1}} > U_{ir_{i2}} > \dots > U_{ir_{ij}}) = \prod_{j=1}^{J-1} \frac{\exp(\beta_{r_{ij}} X_i')}{\sum_{k=j}^J \exp(\beta_{r_{ik}} X_i')} \quad (1)$$

Các mô hình Logit được ước lượng bởi phương pháp log-likelihood. Hàm log-likelihood của OLM có dạng:

$$LL = \sum_{i=1}^N \log \left\{ \sum_{k=0}^{J-1} \rho_k \exp \left[-\log(J-k)! + \sum_{l=1}^k \left(\beta_{r_{il}} X_i' - \log \sum_{m=l}^J \exp(\beta_{r_{im}} X_i') \right) \right] \right\} \quad (2)$$

Trong đó, $U_{ir_{i1}} \dots U_{ir_{ij}}$ là độ thỏa dụng của doanh nghiệp i theo thứ tự ưa thích của các lựa chọn. Tỷ lệ Odds được dùng để xác định mức độ và hướng tác động của các biến giải thích, nó có thể nhận được bằng cách tính lũy thừa bậc các hệ số ước lượng của các biến tương ứng cho cơ số của logarit tự nhiên (e^{coef}). Tập hợp các biến được sử dụng trong phân tích được định nghĩa trong Bảng 2. Các biến được thiết kế dựa trên Bộ dữ liệu Khảo sát Doanh nghiệp của Ngân hàng Thế giới, trong đó có một số biến được kế thừa hoặc phát triển từ nghiên cứu của Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021).

Bảng 3 trình bày thông kê mô tả các biến nhằm phân tích sơ bộ tình hình hoạt động kinh doanh của các

Bảng 2: Mô tả các biến được sử dụng trong nghiên cứu

Biến	Định nghĩa	Kỳ vọng*	Nguồn
Nguy cơ đóng cửa			
Dongcua	2 nếu chấm dứt hoạt động do COVID-19; 1 nếu từng tạm ngưng hoạt động do COVID-19; 0 nếu khác		Thiết kế từ dữ liệu của World Bank
Thamhut_TK	2 nếu thanh khoản giảm do COVID-19; 1 nếu thanh khoản không đổi; 0 nếu khác		
Trihoan_TT	4 nếu trì hoãn cả 4 nghĩa vụ thanh toán (cho nhà cung ứng, chủ đất, cơ quan thuế (hơn 1 tuần) và các tổ chức tài chính) kể từ khi COVID-19 bùng phát; 3 nếu trì hoãn 3 nghĩa vụ thanh toán; 2 nếu trì hoãn 2 nghĩa vụ thanh toán; 1 nếu trì hoãn 1 nghĩa vụ thanh toán; 0 nếu khác		
Hiệu quả hoạt động			
Doanhso	2 nếu doanh số tăng; 1 nếu doanh số không đổi; 0 nếu khác	-	Phát triển từ nghiên cứu của Olczyk & Kuc-
TG Hoatdong	2 nếu tổng thời gian hoạt động mỗi tuần tăng; 1 nếu	-	

Hiệu quả hoạt động			
Doanhso	2 nếu doanh số tăng; 1 nếu doanh số không đổi; 0 nếu khác	-	Phát triển từ nghiên cứu của Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021)
TG_Hoatdong	2 nếu tổng thời gian hoạt động mỗi tuần tăng; 1 nếu tổng thời gian hoạt động mỗi tuần không đổi; 0 nếu khác	-	
LD_Thoivu	2 nếu số lao động thời vụ tăng; 1 nếu số lao động thời vụ không đổi; 0 nếu khác	-	
Ngung_SX	1 nếu ngừng sản xuất một số hàng hóa hoặc cung ứng dịch vụ; 0 nếu khác	+	Thiết kế từ dữ liệu của World Bank
Đổi mới sáng tạo			
Gioithieu_SP	1 nếu giới thiệu sản phẩm mới hoặc sản phẩm được cải tiến; 0 nếu khác	+/-	Thiết kế từ dữ liệu của World Bank
KD_Tructuyen	1 nếu bắt đầu hoặc đẩy mạnh kinh doanh trực tuyến; 0 nếu khác	+/-	Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021)
Giaohang	1 nếu bắt đầu hoặc đẩy mạnh hoạt động giao hàng; 0 nếu khác	+/-	
Quan hệ kinh doanh			
Nhucau	2 nếu nhu cầu sản phẩm và dịch vụ tăng; 1 nếu nhu cầu sản phẩm và dịch vụ không đổi; 0 nếu khác	-	Phát triển từ nghiên cứu của Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021)
Cungung	2 nếu nguồn cung ứng đầu vào tăng; 1 nếu nguồn cung ứng đầu vào không đổi; 0 nếu khác	-	Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021)
Xincap_TD	1 nếu đã xin cấp tín dụng kể từ khi có COVID-19; 0 nếu khác	+	Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021)
No_Truythu	1 nếu có khoản nợ bị truy thu trong 6 tháng tới; 0 nếu khác	+	
Hỗ trợ của chính phủ			
CP_Hotro	2 nếu từng được chính phủ hỗ trợ ứng phó COVID-19; 1 nếu mong được chính phủ hỗ trợ trong 3 tháng tới; 0 nếu không được chính phủ hỗ trợ	-	Phát triển từ nghiên cứu của Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021)
Biến kiểm soát			
Sanxuat	1 nếu thuộc ngành sản xuất, 0 nếu khác	+/-	Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021)
Banle	1 nếu thuộc ngành bán lẻ, 0 nếu khác	+/-	
Phattrien	1 nếu là nước phát triển, 0 nếu khác	+/-	
ChauPhi	1 nếu thuộc châu Phi, 0 nếu khác	+/-	Tác giả phát triển dựa trên bộ dữ liệu của World Bank
TrungMy	1 nếu thuộc Trung Mỹ, 0 nếu khác	+/-	
EU	1 nếu thuộc Liên minh Châu Âu, 0 nếu khác	+/-	
ChauAu_khac	1 nếu thuộc châu Âu (ngoài EU), 0 nếu khác	+/-	
TayA	1 nếu thuộc Tây Á, 0 nếu khác	+/-	

*Kỳ vọng về tác động tích cực (+), tác động tiêu cực (-), không có hướng kỳ vọng cụ thể (+/-) đến biến phụ thuộc.

doanh nghiệp kể từ khi đại dịch bùng phát. Khi phân tích dữ liệu về nguy cơ của các doanh nghiệp, có thể thấy rằng phần lớn các doanh nghiệp đều đang rơi vào tình trạng thâm hụt thanh khoản, tuy nhiên số lượng các doanh nghiệp đang bị quá hạn thanh toán hoặc thậm chí phải đóng cửa không nhiều. Một điểm cần chú ý là độ lệch chuẩn của biến Overdue có sự biến thiên khá lớn (1,0424). Có những doanh nghiệp đang bị quá hạn thanh toán cùng lúc nhiều khoản nợ (người bán, thuế, tiền thuê đất và nợ vay ngân hàng), trong khi nhiều doanh nghiệp vẫn chưa bị quá hạn thanh toán bất kỳ khoản nợ nào. Mặt khác, doanh thu, số giờ lao động, số lao động thời vụ, nhu cầu sản phẩm và nguồn cung ứng đầu vào của các doanh nghiệp có xu hướng suy giảm so với trước. Không có quá nhiều doanh nghiệp thực hiện kinh doanh trực tuyến, đẩy mạnh giao hàng và giới thiệu sản phẩm mới. Thêm vào đó, các doanh nghiệp nhận được khoản vốn vay từ ngân hàng hoặc nhận được sự hỗ trợ từ chính phủ cũng không phổ biến. Mặt khác, hệ số VIF của các biến độc lập đều nhỏ hơn 10 cho thấy mô hình ước lượng không có hiện tượng đa cộng tuyến (Christopher, 2006).

5. Kết quả nghiên cứu

Bảng 3: Thống kê mô tả các biến giải thích và kiểm định đa cộng tuyến

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Cực tiểu	Cực đại	VIF
Close	0,2341	0,4687	0	2	
Illiquidity	1,2524	0,7236	0	2	
Overdue	0,6001	1,0424	0	4	
Sale	0,8042	0,8027	0	2	3,63
Work_Time	0,8582	0,6040	0	2	1,60
Temp_Labor	0,9207	0,4857	0	2	1,16
Dis_Production	0,1974	0,3981	0	1	1,23
Intro_Products	0,2189	0,4135	0	1	1,23
Busi_Online	0,2105	0,4077	0	1	1,36
Delivery	0,1976	0,3982	0	1	1,33
Demand	0,8311	0,7943	0	2	4,03
Supply	0,8346	0,7490	0	2	1,97
App_Credit	0,2016	0,4012	0	1	1,09
Out_Liabilities	0,2099	0,4073	0	1	1,12
Gov_Support	0,6263	0,9070	0	2	1,09
Develped	0,2975	0,4572	0	1	1,56
Africa	0,1246	0,3302	0	1	2,65
Cent_America	0,0845	0,2781	0	1	2,18
EU	0,3912	0,4880	0	1	5,30
Rest_Europe	0,2184	0,4132	0	1	3,83
West_Asia	0,1165	0,3208	0	1	2,54
Trung bình					2,16

Bảng 4 trình bày kết quả ước lượng mô hình đánh giá tác động của các yếu tố đến nguy cơ đóng cửa của các doanh nghiệp thuộc khu vực tư nhân. Nguy cơ đóng cửa lần lượt được đo lường thông qua tình trạng hoạt động, thanh khoản và sự trì hoãn thanh toán của các doanh nghiệp. Các hệ số Pseudo R² và Log-likelihood đều cho thấy sự phù hợp của các biến được lựa chọn. Kết quả kiểm định LR theo phân phối Chi bình phương (χ^2) có p-value = 0 nên bác bỏ giả thuyết H₀ về tính độc lập của biến phụ thuộc. Như vậy, các mô hình được trình bày trong Bảng 4 đều phù hợp với dữ liệu nghiên cứu và có khả năng dự đoán xác suất đóng cửa của các doanh nghiệp.

Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc là tình trạng đóng/mở cửa của doanh nghiệp (Dongcua) cho thấy 9/12 biến giải thích có ý nghĩa thống kê, trong đó 3 biến có tác động tiêu cực và 6 biến có tác động tích cực. Cụ thể, số giờ làm việc hàng tuần (TG_Hoatdong), số lao động thời vụ (LD_Thoivu) và nguồn cung ứng đầu vào, nguyên liệu thô hoặc hàng hóa thương mại (Cungung) càng tăng thì nguy cơ đóng cửa của các doanh nghiệp càng thấp. Ngược lại, nếu doanh nghiệp ngừng sản xuất và cung ứng một số hàng hóa, dịch vụ (Ngung_SX) hoặc bắt đầu/đẩy mạnh hoạt động kinh doanh trực tuyến (KD_Tructuyen) cũng như hoạt động giao hàng (Giaohang) sẽ làm gia tăng nguy cơ đóng cửa của các doanh nghiệp. Kết quả này không ủng hộ lý thuyết “Phá hủy mang tính sáng tạo” mà đồng tình với quan điểm của Ouyang (2009) khi cho rằng sự sáng tạo trong kinh doanh của các doanh nghiệp là chưa đủ để giúp họ vượt qua khủng hoảng. Tương tự, nếu doanh nghiệp tiếp cận các khoản tín dụng (Xincap_TD) khi COVID-19 bùng phát hay có những khoản nợ phải trả trong vòng 6 tháng tới (No_Truythu) cũng sẽ làm gia tăng nguy cơ đóng cửa. Các nghĩa vụ tài chính dường như đã góp phần làm trầm trọng thêm tình trạng khó khăn của các doanh nghiệp (Barlevy, 2003). Thậm chí, tác động tích cực của biến CP_Hotro cũng cho thấy các doanh nghiệp dù đã được chính phủ hỗ trợ vẫn không thể tránh khỏi tình trạng phải đóng cửa do sự tổn hại nặng nề bởi đại dịch đã vượt quá sức tưởng tượng. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021). Mặt khác, tham số ước lượng của các biến kiểm soát (Sanxuat, Phattrien, ChauPhi, TrungMy, EU, ChauAu_khac, TayA) cũng cung cấp một số phát hiện khá thú vị. Các doanh nghiệp hoạt động trong ngành sản xuất và có trụ sở đặt tại các khu vực thuộc phạm vi nghiên cứu có khả năng sống sót cao hơn các doanh nghiệp khác. Ngoài ra, các doanh nghiệp ở các nước phát triển có nguy cơ đóng cửa cao hơn ở các nước đang phát triển.

Bảng 4: Kết quả ước lượng mô hình nghiên cứu

Biến	Dongcua		Thamhut TK		Trihoan TT	
	Hệ số ước lượng	Tỷ lệ Odds	Hệ số ước lượng	Tỷ lệ Odds	Hệ số ước lượng	Tỷ lệ Odds
Doanhso	-0,0725	0,9301	-1,2336***	0,2912	-0,2291***	0,7952
TG_Hoatdong	-0,3872***	0,6789	-0,2331***	0,7921	-0,1514***	0,8595
LD_Thoivu	-0,4087***	0,6645	-0,6732***	0,5101	-0,2305***	0,7941
Ngung_SX	0,6551***	1,9253	0,4479***	1,5650	0,4985***	1,6463
Gioithieu_SP	-0,0318	0,9687	-0,1564***	0,8552	0,1365**	1,1463
KD_Tructuyen	0,2542***	1,2894	0,0431	1,0441	0,2420***	1,2738
Giaohang	0,1140*	1,1208	-0,2182***	0,8040	0,2805***	1,3238
Nhucau	-0,0921	0,9121	-0,6495***	0,5223	-0,0330	0,9675
Cungung	-0,1538***	0,8574	-0,3100***	0,7335	-0,1123***	0,8938
Xincap_TD	0,1005*	1,1057	0,1940***	1,2140	0,8163***	2,2621
No Truythtu	0,7100***	2,0341	0,7479***	2,1127	1,9200***	6,8212
CP_Hotro	0,3861***	1,4712	0,1740***	1,1901	0,1539***	1,1664
Sanxuat	-0,4961***	0,6089	-0,1044**	0,9008	-0,0250	0,9753
Banle	0,0632	1,0653	0,0403	1,0412	0,0197	1,0199
Phattrien	0,3651***	1,4407	0,0311	1,0316	0,0003	1,0003
ChauPhi	-1,1055***	0,3310	-0,5237***	0,5923	0,2452***	1,2779
TrungMy	-0,7552***	0,4699	0,2025*	1,2244	0,3529***	1,4231
EU	-2,0023***	0,1350	-0,5101***	0,6004	-1,0441***	0,3520
ChauAu_khac	-1,7604***	0,1720	-0,3839***	0,6812	-0,6311***	0,5320
TayA	-1,4481***	0,2350	0,1765	1,1931	-0,2072**	0,8128
/cut1	-0,4088		-5,3364		0,7083	
/cut2	2,5562		-2,0238		1,8461	
					2,9711	
					4,3369	
Số quan sát	11.696		11.696		11.696	
Pseudo R ²	0,1709		0,3215		0,1835	
LR chi2(20)	2342,13***		7737,24***		4350,97***	
Log-likelihood	-5682,07		-8164,59		-9682,87	

***, ** và * tương ứng với mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10%.

Kết quả này trái ngược với phát hiện của Olczyk & Kuc-Czarnecka (2021). Trên thực tế, trung bình, trợ cấp xã hội hiện chiếm hơn 50% chi tiêu chính của chính phủ ở các nước phát triển và khoảng 40% ở các thị trường mới nổi (Galeano & cộng sự, 2021).

Thanh khoản là một thước đo phổ biến khác được dùng để đo lường nguy cơ đóng cửa các doanh nghiệp. Khi thanh khoản của một doanh nghiệp bị thâm hụt nghiêm trọng đồng nghĩa với việc doanh nghiệp đó đang đối mặt với nguy cơ phá sản (Bartik & cộng sự, 2020). Trong trường hợp biến phụ thuộc là tình trạng thanh khoản của các doanh nghiệp (Thamhut_TK), có tới 11/12 biến giải thích có ý nghĩa thống kê, 7 trong số đó có chiều hướng tác động tương đồng với mô hình có biến phụ thuộc Dongcua, bao gồm: TG_Hoatdong, LD_Thoivu, Ngung_SX, Cungung, Xincap_TD, No_truythtu và CP_Hotro. Các biến giải thích còn lại đều có tác động tiêu cực đến mức độ thâm hụt thanh khoản của các doanh nghiệp. Cụ thể, các doanh nghiệp có doanh số (Doanhso) tăng hoặc được duy trì ổn định sẽ có khả năng chống chọi với khủng hoảng cao hơn (Lu & cộng sự, 2020). Mặt khác, nếu doanh nghiệp có thể giới thiệu những sản phẩm mới hoặc cải tiến chất lượng sản phẩm nhằm đáp ứng nhu cầu thị trường trong tình hình mới thì khả năng sống sót cũng sẽ cao hơn. Ngược với kết quả ước lượng của mô hình có trước, chính sách giao hàng trong trường hợp này lại có vai trò giúp các doanh nghiệp duy trì khả năng tiêu thụ, từ đó góp phần cải thiện tình trạng thanh khoản. Hơn nữa, việc gia tăng nhu cầu sản xuất hàng hóa và cung ứng dịch vụ cũng góp phần làm gia tăng thanh khoản của các doanh nghiệp. Ngoài ra, các biến kiểm soát có ý nghĩa thống kê đều tác động cùng chiều với mô hình trước. Riêng biến TrungMy là có sự khác biệt, điều này giải thích khả năng duy trì thanh khoản của các doanh nghiệp ở Trung Mỹ sẽ thấp hơn những khu vực khác.

Mô hình ước lượng cuối cùng sử dụng biến phụ thuộc được đo lường bởi tổng thể tình trạng trì hoãn các khoản nợ của doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp có khả năng thanh toán các khoản nợ càng thấp thì nguy cơ phá sản sẽ càng cao. Hầu hết các tham số ước lượng của biến giải thích trong mô hình này đều tương đồng với hai mô hình trước. Riêng biến *Gioithieu_SP* và *ChauPhi* là có hướng tác động ngược lại. Cụ thể, tác động của chính sách giới thiệu sản phẩm mới tỏ ra không hiệu quả trong việc tăng cường khả năng thanh toán các khoản nợ của doanh nghiệp. Một lần nữa, lý thuyết “Phá hủy mang tính sáng tạo” lại không nhận được sự ủng hộ từ kết quả nghiên cứu này. Mặt khác, tác động tích cực của biến *ChauPhi* cho thấy tình trạng trì hoãn thanh toán nợ của các doanh nghiệp ở Châu Phi diễn ra thường xuyên hơn các khu vực khác.

6. Kết luận và hàm ý chính sách

Dựa trên kết quả phân tích, nghiên cứu phát hiện thấy xác suất đóng cửa, thâm hụt thanh khoản và trì hoãn trả nợ sẽ ít xảy ra đối với các doanh nghiệp có thể duy trì tăng trưởng doanh số, số giờ hoạt động, số lượng lao động thời vụ và cung ứng đầy đủ các loại hàng hóa, dịch vụ. Trong đại dịch COVID-19, sự thay đổi liên tục và nhanh chóng của điều kiện thị trường đã khiến các doanh nghiệp phải vất vả để thích ứng. Việc sử dụng lao động tạm thời trong thời gian duy trì hoạt động đã giúp cho nhiều doanh nghiệp có thể quản lý sản xuất hàng hóa, cung ứng dịch vụ cũng như tăng trưởng doanh số một cách hiệu quả. Theo đó, tính linh hoạt của thị trường lao động ở các nước bị ảnh hưởng bởi đại dịch được nhấn mạnh như là một chính sách hữu hiệu nhằm hỗ trợ sự phục hồi kinh tế sau khủng hoảng.

Về khía cạnh đổi mới sáng tạo, tăng cường hoạt động kinh doanh trực tuyến không thể giúp các doanh nghiệp tránh khỏi nguy cơ như kỳ vọng bởi lý thuyết “Phá hủy mang tính sáng tạo”. Rất có thể, các kênh bán hàng trực tuyến không giúp gia tăng doanh số tiêu thụ, thậm chí còn làm thu hẹp nhu cầu ở các điểm bán hàng trực tiếp (Olczyk & Kuc-Czarnecka, 2021). Mặt khác, chính sách giới thiệu sản phẩm mới hoặc sản phẩm được cải tiến và đẩy mạnh giao hàng đã giúp các doanh nghiệp duy trì thanh khoản. Tuy nhiên, những chính sách này đã góp phần làm gia tăng chi phí kinh doanh, dẫn đến việc doanh nghiệp phải trì hoãn thanh toán các khoản nợ và thậm chí đối mặt với nguy cơ đóng cửa. Những kết quả này hàm ý các doanh nghiệp cần thận trọng và nghiên cứu kỹ lưỡng tính hiệu quả trước khi thực hiện các chương trình đổi mới hoạt động.

Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng việc mở rộng quan hệ kinh doanh nhằm gia tăng nhu cầu tiêu thụ và cung ứng đầu vào có vai trò tích cực trong việc hạn chế nguy cơ đóng cửa các doanh nghiệp. Tuy nhiên, sự hỗ trợ từ các tổ chức tài chính và chính phủ không giúp các doanh nghiệp giảm bớt nguy cơ. Những tác động tiêu cực này có thể liên quan đến sự chậm trễ trong việc triển khai các chính sách hỗ trợ. Hay nói cách khác, các gói hỗ trợ cần thời gian (ít nhất là trung hạn) để phát huy hiệu quả thay vì trông chờ vào các tác động tức thời. Chỉ những doanh nghiệp hoạt động hiệu quả và đủ tiềm lực nếu có thêm sự hỗ trợ từ bên ngoài thì sẽ có nhiều cơ hội hơn để tồn tại. Điều này hàm ý các chính phủ cần đề cao tính kịp thời khi triển khai các chính sách hỗ trợ cho khu vực tư nhân.

Mặt khác, khả năng sống sót của các doanh nghiệp trong lĩnh vực sản xuất cao hơn so với các doanh nghiệp trong lĩnh vực bán lẻ và dịch vụ. Điều này có thể được lý giải dựa vào mức độ tự động hóa cao hơn trong quy trình sản xuất so với quy trình cung ứng dịch vụ. Hơn nữa, các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ phụ thuộc nhiều hơn vào sự tiếp xúc và tương tác của con người nên có thể chịu nhiều tổn thất đáng kể hơn từ các đợt giãn cách xã hội (Olczyk & Kuc-Czarnecka, 2021). Kết quả này cho thấy sự mong manh của các doanh nghiệp trong lĩnh vực bán lẻ và dịch vụ, đặc biệt là khi đại dịch có xu hướng kéo dài. Nhiều doanh nghiệp dịch vụ giữ rất ít tiền mặt nên khi đại dịch bùng phát, họ phải cắt giảm mạnh chi tiêu, gánh thêm các khoản nợ và thậm chí phải nộp đơn phá sản.

Nghiên cứu cũng phát hiện ra rằng tác động tiêu cực của đại dịch COVID-19 đến các doanh nghiệp ở châu Âu và Tây Á ít nghiêm trọng hơn ở các khu vực khác. Đồng thời, nguy cơ đóng cửa của doanh nghiệp khu vực tư nhân ở các quốc gia phát triển cao hơn so với ở các quốc gia đang phát triển. Kết luận này đặt ra sự hoài nghi và cần được kiểm chứng thêm vì cuộc khảo sát của Ngân hàng Thế giới chỉ được thực hiện ở các quốc gia thành viên, và do đó, hầu hết các quốc gia có thu nhập cao (Hoa Kỳ, Trung Quốc, Nhật Bản,

Canada và các nước Tây Âu) không nằm trong khảo sát.

Ngoài ra, hạn chế đáng kể nhất của nghiên cứu là không thể phân tích được nguy cơ của các doanh nghiệp theo thời gian. Tác động của COVID-19 đối với các nền kinh tế được chia thành nhiều đợt kể từ đầu năm 2020 đến nay. Quý II năm 2020, nhiều quốc gia bắt đầu dỡ bỏ một số hạn chế khi có những dấu hiệu phục hồi đầu tiên nhưng sau đó lại tiếp tục thực hiện giãn cách khi làn sóng COVID-19 thứ hai xuất hiện vào quý III. Ngoài ra, một số quốc gia đã bị ảnh hưởng bởi làn sóng đại dịch thứ ba, xảy ra vào quý I năm 2021. Do đó, các nghiên cứu trong tương lai có thể kiểm tra xem tác động của COVID-19 có khác biệt gì đến hoạt động của các doanh nghiệp ở mỗi lần bùng phát. Hơn nữa, nghiên cứu này cũng không thể đánh giá tác động của COVID-19 đối với các doanh nghiệp theo nhiều ngành cụ thể hơn.

Tài liệu tham khảo

- Accetturo, A. & Giunta, A. (2018), 'Value chains and the great recession: Evidence from Italian and German firms', *Journal of International Economics*, 153, 55-68.
- Adam, N.A. & Alarifi, G. (2021), 'Innovation practices for survival of small and medium enterprises (SMEs) in the COVID-19 times: the role of external support', *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 10(1), doi: 10.1186/s13731-021-00156-6.
- Barlevy, G. (2003), 'Credit market frictions and the allocation of resources over the business cycle', *Journal of Monetary Economics*, 50(8), 1795-1818.
- Bartik, A.W., Bertrand, M., Cullen, Z., Glaeser, E.L., Luca, M. & Stanton, C. (2020), 'The impact of COVID-19 on small business outcomes and expectations', *Proceedings of the National Academy of Sciences*, National Academy of Sciences, 17656-17666.
- Bloom, N. (2014), 'Fluctuations in uncertainty', *Journal of Economic Perspectives*, 28(2), 153-176.
- Bosio, E., Djankov, S., Jolevski, F. & Ramalho, R. (2020), 'Survival of firms during economic crisis', *Policy Research Working Paper 9239*, World Bank Group.
- Christopher, F.B. (2006), *An Introduction to Modern Econometrics Using Stata*, Stata Press books, StataCorp LP.
- Claessens, S., Djankov, S. & Mody, A. (2001), *Resolution of financial distress: An International Perspective on the Design of Bankruptcy Laws*, The World Bank, Washington, DC.
- Eggers, F. (2020), 'Masters of disasters? Challenges and opportunities for SMEs in times of crisis', *Journal of business research*, 116, 199-208.
- Ehrlich, G., Haltiwanger, J., Jarmin, R., Johnson, D. & Shapiro, M.D. (2019), 'Re-engineering key national economic indicators', in *Big Data for 21st Century Economic Statistics*, Abraham, K.G., Jarmin, R.S., Moyer, B. & Shapiro, M.D. (Eds.), University of Chicago Press.
- Fairlie, R.W. (2020), 'The impact of COVID-19 on small business owners: Evidence from the first 3 months after widespread social-distancing restrictions', *Journal of Economics & Management Strategy*, 29(4), 727-740.
- Foster, L., Haltiwanger, J. & Syverson, C. (2008), 'Reallocation, firm turnover, and efficiency: Selection on productivity or profitability?', *American Economic Review*, 98(1), 394-425.
- Galeano, L., Izquierdo, A., Puig, J., Vegh, C. & Vuletin, G. (2021), *Can automatic government spending be procyclical?* Mimeo, World Bank and Inter-American Development Bank.
- Gindelsky, M., Moulton, J. & Wentland, S.A. (2019), 'Valuing housing services in the era of big data: A user cost approach leveraging Zillow microdata', in *Big Data for 21st Century Economic Statistics*, Abraham, K.G., Jarmin, R.S., Moyer, B. & Shapiro, M.D. (Eds.), University of Chicago Press.
- Gurria, A. (2020), *Tackling coronavirus (COVID-19) contributing to a global effort*, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD).
- Ivashina, V. & Scharfstein, D. (2010), 'Bank lending during the financial crisis of 2008', *Journal of Financial*

Economics, 97(3), 319-338.

- Johannessen, J.A., Olsen, B. & Lumpkin, G.T. (2001), 'Innovation as newness: what is new, how new, and new to whom?', *European Journal of Innovation Management*, 4(1), 20-31.
- Lu, Y., Wu, J., Peng, J. & Lu, L. (2020), 'The perceived impact of the Covid-19 epidemic: Evidence from a sample of 4807 SMEs in Sichuan Province', *China, Environmental Hazards*, 19(3), 1-18.
- Melitz, M. & Ottaviano, G.I.P. (2008), 'Market size, trade, and productivity', *Review of Economic Studies*, 75(1), 295-316.
- Min, H. (2013), 'Ordered logit regression modeling of the self-rated health in Hawaii, with comparisons to the OLS model', *Journal of Modern Applied Statistical Methods*, 12(2), 371-380.
- Olczyk, M. & Kuc-Czarnecka, M.E. (2021), 'Determinants of COVID-19 impact on the private sector: A multi-country analysis based on survey data', *Energies*, 14(14), p.4155.
- Omar, A.R.C., Ishak, S. & Jusoh, M.A. (2020), 'The impact of Covid-19 movement control order on SMEs' businesses and survival strategies', *Geografia-Malaysian Journal of Society and Space*, 16(2), 90-103.
- O'Regan, N. & Ghobadian, A. (2006), 'Perceptions of generic strategies of small and medium sized engineering and electronics manufacturers in the UK', *Journal of Manufacturing Technology Management*, 17(5), 603-620.
- Ouyang, M. (2009), 'The scarring effect of recessions', *Journal of Monetary Economics*, 56(2), 184-199.
- Phillips, S. (2020), 'Working through the pandemic: Accelerating the transition to remote working', *Business Information Review*, 37, 129-134.
- Wang, Y., Hong, A., Li, X. & Gao, J. (2020), 'Marketing innovations during a global crisis: A study of China firms' response to COVID-19', *Journal of Business Research*, 116, 214-220.
- Webster, A., Khorana, S. & Pastore, F. (2021), 'The labor market impact of COVID-19: Early evidence for a sample of enterprises from Southern Europe', *International Journal of Manpower*, DOI 10.1108/IJM-04-2021-0222.
- World Bank (2021), *Global Economic Prospects*, Washington, DC: World Bank.
- Zahra, S.A., Nielsen, A.P. & Bogner, W.C. (1999), 'Corporate entrepreneurship, knowledge, and competence development', *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(3), 169-189.