

PHÂN TÍCH CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP TẠI TỈNH TIỀN GIANG

Lê Bảo Lâm¹

Lê Văn Hương²

TÓM TẮT

Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp tại tỉnh Tiền Giang nhằm xác định các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư để khuyến nghị, đề xuất các chính sách khuyến khích, thúc đẩy đầu tư phát triển trong khu vực doanh nghiệp. Với dữ liệu nghiên cứu thu thập từ cuộc điều tra doanh nghiệp của Cục Thống kê Tiền Giang năm 2010 là 904 doanh nghiệp, nghiên cứu đã sử dụng mô hình hồi quy Binary logistic để nghiên cứu. Kết quả cho thấy 07 yếu tố có ý nghĩa và tác động đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp gồm: (1) Tổng lao động có mối quan hệ tỷ lệ thuận với xác suất quyết định đầu tư doanh nghiệp, (2) Tổng tài sản tỷ lệ thuận với xác suất quyết định đầu tư doanh nghiệp, (3) Tổng doanh thu tỷ lệ nghịch với quyết định đầu tư doanh nghiệp, (4) Lợi nhuận trước thuế có ý nghĩa trong mô hình, (5) ROA có quan hệ tỷ lệ nghịch, đây cũng là yếu tố rất quan trọng trong quyết định đầu tư doanh nghiệp, (6) Vốn chủ sở hữu có mối quan hệ tích cực đến đầu tư, và (7) Loại hình doanh nghiệp tư nhân có ý nghĩa đối với quyết định đầu tư cao hơn các loại hình doanh nghiệp khác.

Từ khóa: Quyết Định, Đầu Tư, Doanh Nghiệp, Tiền Giang, Yếu tố.

ABSTRACT

Analysing determinants of firms' investment in Tien Giang province is to identify factors influencing to firms' investment decision in order to recommend some policy implications to encourage and speed up firms' investment. With a dataset of 904 firms from survey in 2010 of Statistical Office in Tien Giang, this research uses the Binary Logistic to study. Findings are that there are 7 statistically significant determinants to firms' investment, including (1) Total labour number has positive relationship with firms' investment, (2) Total asset is positive with firms' investment, (3) Total sales influence negatively to firms' investment, (4) Earnings before tax is significant to investment, (5) ROA is negative and key factor to investment, (6) There is a positive relationship between equity and investment, and (7) The private ownership is positive to investment, comparing with other ownership.

Keywords: Decision, Investment, firm, Tien Giang, Determinants.

1. GIỚI THIỆU

Tình hình kinh tế tỉnh Tiền Giang trong những năm qua đã có những chuyển biến tích cực, tốc độ tăng trưởng kinh tế của

Tỉnh có xu hướng tăng ngày càng cao, giai đoạn 2001-2005 tăng bình quân 9%/năm và giai đoạn 2006-2010 tăng bình quân 11%/năm, trong đó tốc độ tăng trưởng bình

¹Hiệu trưởng Trường ĐH Mở TP.HCM.

²Học viên cao học chuyên ngành Kinh tế học, Khóa 3, Trường ĐH Mở TP.HCM.

quân của khu vực doanh nghiệp là 26,3%/năm, đóng góp ngày càng cao và đến năm 2010 đã đạt 20,3% trong cơ cấu kinh tế của Tỉnh. Tuy nhiên, các doanh nghiệp của Tỉnh vẫn có những hạn chế trong phát triển, đặc biệt là qui mô vốn đầu tư với hơn 97% doanh nghiệp tại Tỉnh có quy mô vừa và nhỏ, số vốn trung bình mỗi doanh nghiệp tuy có tăng nhưng thuộc nhóm thấp nhất các Tỉnh, Thành phố trong vùng kinh tế trọng điểm phía Nam (Sở Kế hoạch và Đầu tư Tiền Giang, 2011). Điều này cho thấy việc thu hút doanh nghiệp đầu tư mới, đầu tư mở rộng SXKD còn hạn chế, khu vực DNNQD của Tỉnh chủ yếu là doanh nghiệp vừa và nhỏ chưa mạnh dạn đầu tư vốn phát triển doanh nghiệp. Qui mô vốn thấp sẽ hạn chế việc đổi mới công nghệ, tận dụng cơ hội kinh doanh và khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp trong môi trường cạnh tranh ngày càng gay gắt và hội nhập ngày càng sâu, rộng vào nền kinh tế thế giới. Nhằm tìm ra những giải pháp khả thi, hiệu quả để tạo điều kiện thuận lợi, thúc đẩy doanh nghiệp mạnh dạn đầu tư vốn để mở rộng qui mô, phát triển SXKD, tăng lợi nhuận, góp phần khai thác tiềm năng, phát triển KT-XH của Tỉnh... cần phải nghiên cứu, đánh giá đầy đủ các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp trên địa bàn Tỉnh. Xuất phát từ những yêu cầu trên nên việc nghiên cứu: “Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp tại tỉnh Tiền Giang” là rất thực tế nhằm trước hết là giúp các doanh nghiệp phát triển SXKD và sau đó là hướng đến mục tiêu thu hút vốn đầu tư ngày càng nhanh hơn và nhiều hơn vào tỉnh Tiền Giang.

Nghiên cứu nhằm mục tiêu xác định và phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư phát triển của các doanh nghiệp ở Tiền Giang để có giải pháp thúc đẩy đầu tư phát triển doanh nghiệp. Ngoài phần giới thiệu, kết cấu nghiên cứu này gồm: Phần 2 là giới thiệu lý thuyết và

nghiên cứu trước, phần 3 trình bày phương pháp nghiên cứu và mô hình nghiên cứu, phần 4 là phân tích kết quả nghiên cứu, và cuối cùng đưa ra kết luận và khuyến nghị của nghiên cứu.

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ NGHIÊN CỨU TRƯỚC

2.1. Các khái niệm

Doanh nghiệp: Trong nghiên cứu này sử dụng khái niệm theo Luật Doanh nghiệp năm 2005, doanh nghiệp là tổ chức kinh tế có tên riêng, có tài sản, có trụ sở giao dịch ổn định, được đăng ký kinh doanh theo quy định của pháp luật nhằm mục đích thực hiện các hoạt động kinh doanh.

Đầu tư của doanh nghiệp: Đầu tư là phần tài sản được tích lũy nhằm để gia tăng năng lực sản xuất tương lai của doanh nghiệp. Tài sản ở đây có thể do doanh nghiệp tự sản xuất hay là huy động từ bên ngoài. Vốn có thể là tiền, tài sản, sức lao động, trí tuệ. Quá trình từ tích lũy vốn đến đầu tư được thể hiện qua ba khâu: Tiết kiệm, huy động tiết kiệm vào hệ thống tài chính, và cuối cùng là đầu tư.

2.2. Sự cần thiết phải đầu tư của doanh nghiệp

Đầu tư phát triển có thể xem là hoạt động quan trọng nhất đối với mỗi doanh nghiệp, vì chỉ có đầu tư phát triển mới duy trì và hơn nữa là mở rộng tiềm lực sản xuất của doanh nghiệp hay quốc gia đó. Để doanh nghiệp có thể tiến hành và phát triển sản xuất cần phải có vốn, lao động, trong đó yếu tố vốn bao gồm tất cả các chi phí để mua tư liệu lao động và đối tượng lao động với một trình độ công nghệ nhất định, chi phí để bồi dưỡng lao động đủ trình độ quản lý, sử dụng các tư liệu lao động và đối tượng lao động sản xuất ra sản phẩm với năng suất và chất lượng ngày càng cao. Để tiến hành sản xuất với quy mô ngày càng lớn cần phải tăng các yếu tố đầu vào, tức là tăng chi phí cho các yếu tố

đầu vào hay nói cách khác là tăng đầu tư cho các yếu tố này. Tăng đầu tư vốn cho phép tăng các đầu vào kể cả số lượng và chất lượng và tất yếu đầu ra sẽ lớn hơn về số lượng và cao hơn về chất lượng. Theo Keynes, mỗi sự gia tăng về vốn đầu tư đều kéo theo sự gia tăng nhu cầu về nhân công và nhu cầu về tư liệu sản xuất. Do đó làm tăng việc làm và tăng nhu cầu tiêu dùng của nền kinh tế. Tất cả điều đó làm tăng thu nhập của nền kinh tế và đến lượt mình tăng thu nhập làm tăng đầu tư mới.

Đầu tư đã quyết định sự ra đời, tồn tại và phát triển của mỗi doanh nghiệp. Để tạo dựng cơ sở vật chất, kỹ thuật cho sự ra đời của bất kỳ doanh nghiệp nào đều cần phải xây dựng nhà xưởng, cơ sở hạ tầng, mua sắm tài sản, trang thiết bị...Lắp đặt máy móc thiết bị và thực hiện các chi phí khác gắn liền với sự hoạt động trong một chu kỳ của các cơ sở vật chất – kỹ thuật đã được tạo ra. Do đó vốn đầu tư là yếu tố đầu tiên cần phải có để hình thành nên các cơ sở sản xuất kinh doanh, tạo điều kiện cho các cơ sở này tiến hành hoạt động. Hoạt động mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh cũng cần vốn đầu tư phát triển.

2.3. Vai trò của đầu tư đối với sự hình thành và phát triển doanh nghiệp

Đầu tư là hoạt động quyết định sự phát triển và khả năng tăng trưởng của doanh nghiệp. Trong hoạt động đầu tư, doanh nghiệp đầu tư vốn dài hạn nhằm hình thành và bổ sung những tài sản cần thiết để thực hiện những mục tiêu kinh doanh. Dự án đầu tư là một tập hợp các hoạt động kinh tế đặc thù với các mục tiêu, phương pháp và phương tiện cụ thể để đạt tới một trạng thái mong muốn. Nội dung của dự án đầu tư được thể hiện trong hồ sơ kinh tế - kỹ thuật của dự án, là văn bản phản ánh trung thực, chính xác về kết quả nghiên cứu thị trường, môi trường kinh tế - kỹ thuật và môi trường pháp lý, về tình hình tài chính...(Bùi Xuân Phong, 2006).

Để đáp ứng mục tiêu tối đa hóa giá trị tài sản của chủ sở hữu, doanh nghiệp cần có chiến lược trong việc tìm kiếm và lựa chọn các dự án đầu tư. Nếu không có những ý tưởng mới và dự án đầu tư mới, doanh nghiệp sẽ không thể tồn tại và phát triển được. Theo cơ cấu tài sản, phân loại đầu tư thành:

- Đầu tư tài sản lưu động, là khoản đầu tư nhằm hình thành các tài sản lưu động cần thiết để đảm bảo cho các hoạt động SXKD của doanh nghiệp. Đầu tư tài sản tài chính, các doanh nghiệp có thể mua cổ phiếu, trái phiếu, hoặc tham gia góp vốn liên doanh với các doanh nghiệp khác.

- Đầu tư tài sản cố định, là các hoạt động đầu tư nhằm mua sắm, cải tạo, mở rộng tài sản cố định của doanh nghiệp. Đầu tư tài sản cố định thường chiếm tỷ trọng lớn trong tổng đầu tư của doanh nghiệp, nhất là doanh nghiệp sản xuất. Bao gồm đầu tư xây lắp; đầu tư mua sắm máy móc thiết bị, đầu tư tài sản cố định khác.

Ngoài ra, căn cứ vào mục đích đầu tư có thể phân loại đầu tư thành: Đầu tư tăng năng lực sản xuất, đầu tư đổi mới sản phẩm, đầu tư nâng cao chất lượng sản phẩm, đầu tư mở rộng thị trường... Hoạt động đầu tư là một trong những quyết định có ý nghĩa chiến lược đối với doanh nghiệp. Đây là quyết định tài trợ dài hạn, có tác động lớn tới hiệu quả SXKD của doanh nghiệp. Những sai lầm trong việc đầu tư có thể dẫn đến tình trạng lãng phí vốn, thậm chí gây hậu quả nghiêm trọng đối với doanh nghiệp. Hoạt động đầu tư có vai trò rất quan trọng trong quá trình hình thành và phát triển của doanh nghiệp nên đòi hỏi các quyết định đầu tư phải được tính toán và cân nhắc kỹ lưỡng.

2.4. Các nhân tố tác động đến đầu tư của doanh nghiệp

2.4.1. Các nhân tố ngoại sinh tác động đến đầu tư doanh nghiệp

Theo Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (2011), dựa vào chỉ số

năng lực Cạnh tranh cấp tỉnh (PCI), các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng đầu tư của địa phương, chỉ số PCI được liệt kê gồm các nhân tố sau: (i) Chi phí gia nhập thị trường, (ii) Tiếp cận đất đai, (iii) Tính minh bạch và tiếp cận thông tin, (iv) Chi phí về thời gian để thực hiện các quy định của Nhà nước, (v) Chi phí không chính thức, (vi) Tính năng động và tiên phong của lãnh đạo tỉnh, (vii) Dịch vụ hỗ trợ doanh nghiệp, (viii) Đào tạo lao động, và (ix) Thiết chế pháp lý. Ngoài ra, nghiên cứu cũng xây dựng chỉ tiêu đánh giá chất lượng cơ sở hạ tầng cấp tỉnh, vốn được coi là một trong những rào cản lớn nhất đối với đầu tư và tăng trưởng.

Nhìn chung, chỉ số PCI cấp tỉnh đã nghiên cứu khá toàn diện môi trường, các yếu tố tác động đến đầu tư của doanh nghiệp, nhà đầu tư, đây là các yếu tố ngoại sinh, bên ngoài quan trọng tác động đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp trên địa bàn tỉnh. Các cơ quan quản lý Nhà nước cần từng bước cải thiện môi trường đầu tư của Tỉnh so với các địa phương cạnh tranh khác của Vùng KTTĐPN; quan tâm đến nhu cầu của các doanh nghiệp, những điều mà doanh nghiệp cho là quan trọng trong việc ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp.

2.4.2. Các nhân tố nội sinh tác động đến đầu tư của doanh nghiệp

Vốn và thông tin quyết định đầu tư của doanh nghiệp: Vốn là yếu tố rất quan trọng đối với đầu tư của các doanh nghiệp. Nếu không có đủ vốn thì các doanh nghiệp sẽ phải bỏ lỡ các cơ hội đầu tư, kể cả các cơ hội có khả năng sinh lợi cao. Để có đủ vốn đầu tư, các doanh nghiệp thường phải đi vay vì không đủ vốn tự có. Tuy nhiên, nếu hệ thống tài chính là không hoàn thiện thì các doanh nghiệp, nhất là các DNVVN, khó có thể vay được vốn để đầu tư mở rộng sản xuất.

Thông tin bất cân xứng và sự không hoàn thiện của hệ thống tài chính: Một

doanh nghiệp có thể tài trợ cho các dự án đầu tư của mình bằng vốn tự có hay vốn vay. Vốn tự có phần lớn xuất phát từ lợi nhuận tích lũy của doanh nghiệp. Vốn vay có thể là từ các Ngân hàng thương mại hay các nguồn khác. Nếu thị trường tài chính - tín dụng là hoàn thiện (*do không có chi phí giao dịch hay chi phí liên quan đến thông tin tài chính*) thì chi phí cơ hội của vốn tự có và vốn vay sẽ bằng nhau. Khi đó, doanh nghiệp sẽ không bận tâm về việc sử dụng vốn tự có hay vốn vay để tài trợ cho các dự án đầu tư và ngân hàng sẽ cho vay đúng theo yêu cầu của doanh nghiệp (Modigliani và Miller, 1958). Tuy nhiên, trong thực tế, thị trường tài chính - tín dụng thường là không hoàn thiện do người cho vay (Ngân hàng và các tổ chức tín dụng khác) gặp phải vấn đề thông tin bất cân xứng. Thông tin bất cân xứng có ý nghĩa là người cho vay không có đầy đủ thông tin về mức độ tin cậy và rủi ro của doanh nghiệp như là chính bản thân các doanh nghiệp (Stiglitz và Weiss 1981). Sự bất cân xứng của thông tin gây ra sự không hoàn thiện của hệ thống tài chính và hạn chế tín dụng. Chính vì vậy, đầu tư của các doanh nghiệp sẽ phụ thuộc vào vốn tự có (hay lợi nhuận tích lũy). Doanh nghiệp nào càng chịu ảnh hưởng của sự hạn chế tín dụng thì sẽ càng bị phụ thuộc vào vốn tự có. Nói cách khác, mức độ phụ thuộc của đầu tư vào vốn tự có phản ánh mức độ tác động của sự không hoàn thiện của hệ thống tài chính đến đầu tư của doanh nghiệp. Stiglitz và Weiss (1981) đã chứng minh là nếu lãi suất tăng lên thì cung vốn sẽ tăng lên. Thông tin bất đối xứng xuất hiện ở các thị trường tín dụng sẽ dẫn đến sự hạn chế tín dụng ở ngân hàng. Tuy nhiên, nếu lãi suất tăng cao sẽ dẫn đến việc chỉ các doanh nghiệp với dự án rủi ro cao mới có thể vay được vốn và vì thế sẽ làm giảm thu nhập của ngân hàng. Nếu hạn chế tín dụng là phổ biến thì sẽ có nhiều doanh nghiệp không vay được vốn hay chỉ vay được số vốn ít hơn nhu cầu. Vì thế, các

doanh nghiệp phải sử dụng vốn tự có hay lợi nhuận tích lũy để tài trợ cho đầu tư. Kết quả là đầu tư của các doanh nghiệp phụ thuộc vào vốn tự có.

Đầu tư của doanh nghiệp trong trường hợp thị trường tín dụng không hoàn hảo: Khi thị trường tín dụng không hoàn hảo, các doanh nghiệp sẽ quan tâm đến việc sử dụng nguồn vốn nào để đầu tư. Lý thuyết thứ tự ưu tiên giải thích rằng các doanh nghiệp sẽ sắp xếp thứ tự ưu tiên đối với các loại nguồn vốn đầu tư. Lý thuyết này cho rằng các doanh nghiệp sẽ sử dụng vốn tự có để tài trợ cho các dự án đầu tư vì nguồn vốn này ít tốn kém hơn so với các nguồn vốn vay từ bên ngoài (*do thông tin bất cân xứng ở thị trường tín dụng, chi phí “đại lý”, chi phí giao dịch, ...*). Nếu các doanh nghiệp cần sử dụng vốn vay bên ngoài sau khi đã sử dụng hết vốn tự có thì doanh nghiệp sẽ ưu tiên các nguồn vốn ít tốn kém nhất như vốn vay ngân hàng và sau đó là chứng khoán (Lê Khương Ninh và ctg, 2008).

Lý thuyết quỹ nội bộ của đầu tư: Đầu tư có mối quan hệ tỷ lệ thuận với lợi nhuận thực tế. Dự án đầu tư nào đem lại lợi nhuận cao sẽ được lựa chọn. Vì lợi nhuận cao, thu nhập giữ lại cho đầu tư sẽ lớn hơn và mức đầu tư sẽ cao hơn. Nguồn vốn cho đầu tư có thể huy động gồm: Lợi nhuận giữ lại, tiền trích khấu hao, đi vay... Vay mượn thì phải trả nợ, trường hợp kinh tế lâm vào tình trạng suy thoái, doanh nghiệp có thể không trả được nợ và lâm vào tình trạng phá sản. Vì vậy theo lý thuyết quỹ nội bộ của đầu tư, các doanh nghiệp thường chọn biện pháp tài trợ cho đầu tư từ các nguồn vốn nội bộ của đầu tư và các sự gia tăng của lợi nhuận sẽ làm cho mức đầu tư của doanh nghiệp lớn hơn. Việc giảm thuế thu nhập doanh nghiệp sẽ làm tăng lợi nhuận từ đó tăng đầu tư và tăng sản lượng, lợi nhuận tăng cũng có nghĩa là tăng quỹ nội bộ. Quỹ nội bộ là một yếu tố quan trọng để xác định lượng vốn đầu tư mong muốn.

Tổng lợi nhuận ròng chia cho tổng tài sản (ROA): Hệ số này cho biết khả năng tạo ra lợi nhuận của tài sản, vốn, một đồng vốn đầu tư sẽ mang lại bao nhiêu đồng lợi nhuận. Đây là một chỉ tiêu quan trọng khi đưa ra quyết định đầu tư bởi vì các dự án có mức sinh lợi thấp về lâu dài sẽ gặp khó khăn, đầu tư vào những ngành có hệ số này thấp sẽ mất cơ hội cho việc sử dụng vốn vào những ngành mang lại lợi nhuận cao, do đó giảm tốc độ tăng trưởng (Abel và Eberly, 1994).

Tổng lợi nhuận ròng chia cho vốn chủ sở hữu (ROE): ROE đo lường khả năng sinh lợi trên mỗi đồng vốn đầu tư của cổ đông thường. Chỉ số này là thước đo chính xác để đánh giá một đồng vốn đầu tư và tích lũy sẽ tạo ra bao nhiêu đồng lời. Hệ số này thường được các nhà đầu tư phân tích để so sánh với các cổ phiếu cùng ngành trên thị trường, từ đó tham khảo khi quyết định mua cổ phiếu của công ty nào. ROE càng cao càng chứng tỏ công ty sử dụng hiệu quả đồng vốn của cổ đông, có nghĩa công ty đã cân đối một cách hài hòa giữa vốn cổ đông với vốn đi vay để khai thác lợi thế cạnh tranh của mình trong quá trình huy động vốn, mở rộng quy mô. Cho nên ROE càng cao thì các cổ phiếu càng hấp dẫn các nhà đầu tư hơn (Abel và Eberly, 1994).

Tổng lợi nhuận ròng chia cho tổng doanh thu (ROS): ROS thể hiện tỷ lệ thu hồi lợi nhuận trên doanh số bán được. ROS là tỷ lệ phần trăm của mỗi đồng doanh thu sẽ đóng góp vào lợi nhuận. Tuy nhiên, tỷ số này phụ thuộc vào đặc điểm kinh doanh của từng ngành. Vì thế, khi theo dõi tình hình sinh lợi của công ty phải so sánh tỷ số này của công ty với tỷ số bình quân của toàn ngành mà công ty đó tham gia. Mặt khác, tỷ số này và số vòng quay tài sản có xu hướng ngược nhau. Do đó, khi đánh giá tỷ số này, phân tích tài chính thường tìm hiểu nó trong sự kết hợp với số vòng quay tài sản (Caballero, 1991).

So sánh lượng đầu tư ròng và thu nhập về vốn: Một phương pháp khác để chứng minh tính không hiệu quả của đầu tư là so sánh giữa tổng thu nhập về vốn của doanh nghiệp và tổng đầu tư ròng (*bằng tổng đầu tư trừ đi khấu hao*). Nếu trong một số năm liên tục mà thu nhập về vốn luôn nhỏ hơn tổng đầu tư ròng thì chứng tỏ là doanh nghiệp đang đầu tư quá mức, hiệu quả đầu tư không đảm bảo do toàn bộ lợi tức sinh ra không bù đắp được chi phí đầu tư. Trong trường hợp này giảm đầu tư sẽ thu được lợi ích ròng.

Về ngành ưu tiên đầu tư: Ở một số quốc gia công nghiệp mới (NIC) như: Hàn Quốc, Đài Loan... Nhà nước đã can thiệp mạnh vào nền kinh tế để hình thành nên các ngành công nghiệp chiến lược. Tiêu biểu ở Hàn Quốc là chương trình phát triển công nghiệp nặng và hóa chất vào những năm 1970, theo đó Nhà nước tạo ra nhiều ưu đãi để phát triển sáu ngành công nghiệp chiến lược: Thép, hóa dầu, kim loại màu, đóng tàu, điện tử, máy móc. Ở Đài Loan, vào những năm 1960, Chính phủ đã thuê Viện nghiên cứu Stanford (Hoa Kỳ) xác định ngành ưu tiên phát triển. Kết quả nghiên cứu chỉ ra Đài Loan nên phát triển các ngành: Plastic, sợi tổng hợp, linh kiện điện tử, quần áo, đồ gia dụng, đồng hồ. Sau đó, những năm 1970, Đài Loan lại thuê công ty Tư vấn Arthur D.Little (Hoa Kỳ) xác định các ngành công nghiệp để phát triển tiếp theo. Khuyến cáo lần này là nên đầu tư vào các ngành thâm dụng vốn, công nghiệp nặng, và công nghiệp hóa dầu. Mặc dù cũng có một số trở ngại ban đầu nhưng hầu hết các ngành công nghiệp trên đều đã phát triển thành công ở hai nước này. Tuy nhiên, ở nhiều nước, sự can thiệp quá mức của Nhà nước vào quá trình phát triển công nghiệp đôi khi không hiệu quả. Rất nhiều ngành công nghiệp được hình thành theo ý chí chủ quan của các nhà lãnh đạo, không dựa trên các phân tích kỹ về kinh tế, và không lấy tiêu chí hiệu quả làm thước

đo để thực hiện dự án đầu tư. Sự can thiệp của Nhà nước có thể tạo ra các tín hiệu thị trường sai lệch. Doanh nghiệp khi ra quyết định đầu tư cần phải căn cứ vào tín hiệu thị trường và khi các tín hiệu này không phản ánh trung thực nền kinh tế, thì các quyết định đầu tư sẽ mang tính rủi ro cao và không hiệu quả (Hồ Đức Hùng, 2005).

2.5. Các nghiên cứu trước

Nghiên cứu của Lê Khương Ninh và ctg (2007) phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các doanh nghiệp ngoài quốc doanh đồng bằng sông Cửu Long. Kết quả cho thấy các biến có ý nghĩa đối với đầu tư như: Tăng trưởng doanh thu, vốn tự có, trình độ văn hóa và chuyên môn, vốn vay, đo lường quy mô doanh nghiệp, quan hệ giữa dịch vụ và thương mại.

Nghiên cứu của Lê Khương Ninh và ctg (2008) phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của DNNQD ở Kiên Giang. Kết quả từ mô hình kinh tế lượng các biến có ý nghĩa như: Doanh thu, lợi nhuận, vay, tài sản cố định và mặt bằng. Bên cạnh đó, đầu tư của các doanh nghiệp phụ thuộc vào tăng trưởng của doanh thu, lợi nhuận và nhiều yếu tố nội tại cũng như môi trường kinh doanh.

Budina, Garretsen và De Jong (2000) đã sử dụng dữ liệu bao gồm 1.003 doanh nghiệp ở Bulgaria từ 1993-1996. Nghiên cứu đã tìm thấy rằng hệ số của biến vốn tự có là dương và có ý nghĩa đối với toàn bộ mẫu. Sử dụng số lượng lao động để đo lường quy mô, tác giả đã phân loại các doanh nghiệp trên thành hai loại doanh nghiệp lớn và nhỏ. Kết quả phân tích cho thấy rằng hệ số của biến số vốn tự có là dương và có ý nghĩa đối với các doanh nghiệp nhỏ trong khi hệ số này không có ý nghĩa đối với các doanh nghiệp lớn.

Gelos và Werner (2002) xem xét sự tác động của việc tự do hóa tài chính đến đầu tư của các doanh nghiệp ở Mexico. Dựa vào số lao động, đã phân loại 1.046

doanh nghiệp ở Mexico thành các loại doanh nghiệp rất nhỏ, nhỏ, vừa, và lớn. Kết quả cho thấy hệ số của biến số vốn tự có giảm đi khi quy mô của doanh nghiệp tăng lên. Kết quả này đồng nghĩa với việc đầu tư của các doanh nghiệp lớn ít bị tác động của sự không hoàn thiện của hệ thống tài chính hơn là đầu tư của các doanh nghiệp nhỏ.

Nghiên cứu này có nhiều điểm khác biệt so với các nghiên cứu trước đây như: (i) Sử dụng mô hình logit thay cho mô hình ước lượng bình phương nhỏ nhất thông thường (OLS) của các nghiên cứu trước; (ii) Mô hình tổng hợp hơn và đưa vào nhiều chỉ tiêu đánh giá hiệu quả doanh nghiệp như: ROA, ROE, ROS và giá trị xuất khẩu...; (iii) Số liệu sơ cấp qua điều tra doanh nghiệp và số lượng mẫu lớn; (iv) Cách tiếp cận chủ yếu là các yếu tố nội sinh

bên trong doanh nghiệp, được khảo sát, thu thập từ tình hình hoạt động SXKD thực tế của doanh nghiệp; (v) Địa bàn nghiên cứu là tỉnh Tiền Giang, nơi chưa có nghiên cứu nào có liên quan đến các yếu tố nội sinh ảnh hưởng đến đầu tư của doanh nghiệp.

3. MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

3.1. Mô hình nghiên cứu

Từ cơ sở lý thuyết, các nghiên cứu thực nghiệm trong và ngoài nước trước đây có liên quan và tình hình phát triển doanh nghiệp trên địa bàn Tỉnh, việc quyết định đầu tư của doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi những yếu tố nội sinh như: Logarit tổng lao động, logarit tổng tài sản, logarit tổng doanh thu, lợi nhuận trước thuế, ROE, ROA, ROS, vốn chủ sở hữu, giá trị xuất khẩu, ngành nghề và sở hữu, loại hình doanh nghiệp. Mô hình có phương trình:

$$\text{Logit } Y_i = \beta_0 + \beta_1 * \text{Ln_X}_{1i} + \beta_2 * \text{Ln_X}_{2i} + \beta_3 * \text{Ln_X}_{3i} + \beta_4 * X_{4i} + \beta_5 * X_{5i} + \beta_6 * X_{6i} + \beta_7 * X_{7i} + \beta_8 * X_{8i} + \beta_9 * X_{9i} + \beta_{10} * \text{nn_cnxd} + \beta_{11} * \text{nn_dv} + \beta_{12} * \text{sohuu_mh} + e_i (**)$$

Biến phụ thuộc: Biến nhị phân có 02 giá trị: 1 là doanh nghiệp có đầu tư và 0 là

doanh nghiệp không đầu tư. Mô tả các biến độc lập và kỳ vọng dấu trong bảng sau:

Bảng 1: Bảng tổng hợp định nghĩa các biến.

Tên biến	Tên gọi đầy đủ của biến	Nghiên cứu có liên quan	Kỳ vọng dấu
Y	Tình trạng đầu tư (1: có đầu tư, 0: không đầu tư)		
Ln_X ₁	Logarit tổng số lao động của doanh nghiệp	Bernanke và Gilchrist (1996); Budina, Garretsen và De Jong (2000)	+
Ln_X ₂	Logarit tổng tài sản của doanh nghiệp	Harris, Schiantarelli và Siregar (1994)	+
Ln_X ₃	Logarit tổng doanh thu của doanh nghiệp	Eisner (1960)	+/-
X ₄	Lợi nhuận trước thuế của doanh nghiệp	Lê Khương Ninh và ctg (2008)	+
X ₅	ROE	Abel và Eberly (1994)	+

Tên biến	Tên gọi đầy đủ của biến	Nghiên cứu có liên quan	Kỳ vọng dấu
X ₆	ROA	Abel và Eberly (1994)	+
X ₇	ROS	Caballero (1991)	+
X ₈	Vốn chủ sở hữu	Budina, Garretsen và De Jong (2000)	+
X ₉	Xuất khẩu (USD) của doanh nghiệp	Hồ Đức Hùng (2004)	+
nn_cnxđ	Biến ngành kinh tế, biến định tính, chia ra 3 ngành là: (i) nông - lâm - ngư nghiệp, (ii) công nghiệp - xây dựng, (iii) dịch vụ.	Lê Khương Ninh và ctg (2007)	+/-
nn_dv			+/-
suhuu_mh	Biến sở hữu, biến định tính chia ra 2 loại: DNTN và doanh nghiệp khác.	Besley (1995)	+/-

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Đối tượng và phạm vi điều tra: Tất cả các doanh nghiệp trên địa bàn tỉnh Tiền Giang có đầy đủ tư cách pháp nhân, thực hiện chế độ hạch toán kinh tế độc lập, chịu sự điều tiết bởi Luật Doanh nghiệp (2005).

Mẫu nghiên cứu: Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ cuộc điều tra doanh nghiệp của Cục Thống kê Tiền Giang năm 2010. Số lượng mẫu doanh nghiệp thu thập được 904 mẫu.

Cách lọc dữ liệu: Các doanh nghiệp được loại ra khỏi mẫu nghiên cứu do các đặc tính sau: Dữ liệu điều tra không phải năm 2010 hoặc không có dữ liệu trong năm 2010 hoặc một số trường hợp bị outlier.

Mô tả mẫu nghiên cứu: Trong tổng số 904 doanh nghiệp đang hoạt động được thu thập thông tin, có 606 doanh nghiệp có đầu tư, chiếm tỷ lệ 67% và có 298 doanh nghiệp không đầu tư, chiếm tỷ lệ 33,0%. Số lượng mẫu hợp lệ là 864 doanh nghiệp,

trong mẫu 864 doanh nghiệp này thì doanh nghiệp có đầu tư là 584 doanh nghiệp đạt tỷ lệ 67,6% và doanh nghiệp không có đầu tư là 280 doanh nghiệp đạt tỷ lệ 32,4% nên vẫn đảm bảo tỷ lệ giữa hai trường hợp có đầu tư và không có đầu tư (*trong biến phụ thuộc nhị phân – mô hình logit*) đạt tỷ lệ tối thiểu xấp xỉ 7:3 sẽ làm mô hình trở nên chính xác hơn (Agresti, 2002).

Sử dụng phần mềm SPSS 16.0 bằng phương pháp phân tích thống kê mô tả, thống kê suy luận và các kiểm định ý nghĩa các hệ số, kiểm định sự phù hợp mô hình để có được mô hình hiệu quả nhất.

4. PHÂN TÍCH KẾT QUẢ

4.1. Phân tích kết quả thống kê

Kết quả trong bảng 2 cho thấy rằng biến số tình trạng đầu tư (Y) có khoảng 67,6% doanh nghiệp có đầu tư trong năm 2010, vì vậy xác định các yếu tố ảnh hưởng đến tình trạng đầu tư có nhiều ý nghĩa, độ chính xác cao.

Bảng 2: Bảng thống kê mô tả các biến số

Mã biến - Tên biến	Số mẫu	Giá trị trung bình	Số trung vị	Số Mode	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Y : Tình trạng đầu tư	864	0,6759	1,000	1,000	0,468	0,00	1,00
ln_X ₁ : Logarit tổng lao động	862	3,053	3,157	1,098	1,264	0,00	6,909
ln_X ₂ : Logarit tổng Tài sản	864	7,937	7,783	5,908	1,628	3,6109	12,511
ln_X ₃ : Logarit tổng doanh thu	864	7,857	7,976	2,773	2,378	1,098	13,454
X ₄ : Lợi nhuận trước thuế	864	409,486	58,000	1,000	1526,67	-7688	17416
X ₅ : ROE	864	0,080	0,04	0,01	0,178	-0,89	1,47
X ₆ : ROA	864	0,0586	0,02	0,01	0,122	-0,38	0,99
X ₇ : ROS	864	0,027	0,02	0,01	0,152	-1,07	0,69
X ₈ : Vốn chủ sở hữu	864	5301,544	1710,5	214	12415,6	-5220	136136
X ₉ : giá trị xuất khẩu	864	173,024	0,00	0,00	1282,11	0,00	16949,3
nn_cnxd: ngành CNXD	864	0,528	1,00	1,00	0,499	0,00	1,00
nn_dv: ngành dịch vụ	864	0,357	0,00	0,00	0,479	0,00	1,00
sohuu_mh: DNTN	864	0,642	1,00	1,00	0,479	0,00	1,00

Nguồn: Điều tra doanh nghiệp năm 2010 và xử lý SPSS.

Biến ln_X₁ có giá trị nhỏ nhất là 0% và giá trị lớn nhất là 6,9% và giá trị trung bình là 3,1%, cho thấy không có sự biến động lớn giữa các mẫu. Biến ln_X₂ tuy có chênh lệch lớn giữa giá trị lớn nhất và nhỏ nhất nhưng số trung bình và số trung vị khá gần nhau. Biến số ln_X₃ có giá trị chênh lệch giữa giá trị lớn nhất và nhỏ nhất, tuy nhiên giữa số trung bình và trung vị khá gần nhau (khoảng 7,8 -7,9%), nhưng giá trị có tần suất xuất hiện nhiều nhất khoảng 2,77% và có độ lệch chuẩn khá lớn. Biến X₄ cho thấy khoảng cách giữa các doanh nghiệp là rất lớn, giá trị trung bình lớn hơn rất nhiều so với số trung vị, giá trị nhỏ nhất có giá trị âm (-) và giá trị lặp lại nhiều nhất là 1 triệu đồng, điều này cho thấy những doanh nghiệp bị lỗ hoặc có lợi nhuận thấp chiếm tỷ lệ đa số các doanh nghiệp được điều tra. Tương tự các biến số X₅, X₆, X₇ có giá trị lặp lại nhiều nhất là 0,01%, các

giá trị trung bình đều lớn hơn số trung vị, độ lệch chuẩn khá lớn cho thấy tỷ lệ doanh nghiệp có các chỉ số trên chiếm đa số các doanh nghiệp được khảo sát. Biến số X₈ và X₉ có giá trị của các doanh nghiệp là rất chênh lệch nhau, độ lệch chuẩn lớn.

Tỷ trọng của số doanh nghiệp trong nhóm ngành công nghiệp - xây dựng là cao nhất chiếm 52,8% trong tổng số mẫu, tỷ trọng doanh nghiệp trong nhóm ngành dịch vụ là 35,7% trong tổng số mẫu và còn lại là 11,5% doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực nông, lâm, ngư nghiệp. Tương tự biến sohuu_mh có giá trị trung bình là 64,2%, cho biết tỷ trọng số DNTN chiếm tỷ trọng 64,2% trong tổng số mẫu.

4.2. Kiểm định sự tương quan và đa cộng tuyến của mô hình

Kiểm định sự tương quan: Hệ số tương quan giữa các biến độc lập được

thể hiện trong bảng 3. Ma trận tương quan riêng phần, cho thấy đa số các hệ số tương quan đều có giá trị tiến gần đến 0 nên có thể kết luận các biến độc lập không có mối quan hệ tuyến tính chặt chẽ với nhau.

Riêng hệ số tương quan của 3 cặp biến: (i) \ln_x_2 và \ln_x_3 (ii) X_5 và X_6 và (iii) nn_cnxd và nn_dv có giá trị lần lượt là -0,649; -0,664 và 0,819, nên cần phải kiểm tra đa cộng tuyến của mô hình.

Bảng 3: Ma trận tương quan

	\ln_x_1	\ln_x_2	\ln_x_3	X4	X5	X6	X7	X8	X9	nn_cnxd	nn_dv	sohuu_mh
\ln_x_1	1,000											
\ln_x_2	-0,009	1,000										
\ln_x_3	-0,410	-0,649	1,000									
X4	-0,066	-0,029	0,032	1,000								
X5	-0,080	-0,136	-0,003	-0,132	1,000							
X6	0,055	0,318	-0,196	-0,128	-0,664	1,000						
X7	0,021	-0,022	-0,028	0,020	-0,009	-0,259	1,000					
X8	-0,085	-0,393	0,130	-0,372	0,172	-0,091	-0,019	1,000				
X9	0,002	-0,010	-0,003	-0,263	0,028	0,020	0,000	-0,050	1,000			
nn_cnxd	-0,078	0,042	0,007	-0,017	-0,087	0,346	-0,045	-0,017	-0,033	1,000		
nn_dv	0,233	-0,038	0,015	-0,048	-0,143	0,346	-0,034	-0,030	0,012	0,819	10,000	
sohuu_mh	0,213	0,153	0,021	-0,027	-0,079	0,025	-0,074	0,037	0,066	0,075	0,138	1,000

Kiểm định đa cộng tuyến của mô hình: Như phân tích ở trên hệ số tương quan giữa các cặp biến số: Tốc độ tăng tổng tài sản và tốc độ tăng tổng doanh số; ROE và ROA; giữa khu vực công nghiệp – xây dựng và dịch vụ có giá trị lớn tiến về gần 1, để xem có mối quan hệ đa cộng tuyến giữa các biến độc lập hay không thì cần xem xét bảng Hệ số phóng đại phương sai (VIF). Nếu $VIF > 10$ thì kết luận có hiện tượng đa cộng tuyến và $VIF < 10$ thì không có hiện tượng đa cộng tuyến. Qua xem xét VIF thấy rằng đa số hệ số VIF xoay quanh giá trị 1 đến gần 1,8 chỉ riêng hệ số VIF giữa 02 khu vực nn_cnxd và nn_dv là 3,04 tuy nhiên hệ số này vẫn nhỏ hơn 10. Kết luận không có hiện tượng đa cộng tuyến.

4.3. Phân tích kết quả hồi quy

Bảng 4 cho thấy mức ý nghĩa P-value (sig.) của các biến số lần lượt là \ln_X_1 , \ln_X_2 , \ln_X_3 , X_4 , X_6 , X_8 và $sohuu_mh$ đều nhỏ hơn 10%, nên kết luận các biến trên đều có ý nghĩa trong mô hình. Còn lại các biến số như: X_5 , X_7 , X_9 , nn_cnxd , nn_dv không có ý nghĩa trong mô hình với mức ý nghĩa 10%. Nên các biến số: Tổng lao động (\ln_x_1), Tổng tài sản (\ln_x_2), Tổng doanh thu (\ln_x_3), lợi nhuận trước thuế (X_4), ROA (X_6), vốn chủ sở hữu (X_8), loại hình sở hữu doanh nghiệp ($sohuu_mh$) đều có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp trên địa bàn tỉnh Tiền Giang. Cụ thể như sau:

(i) *Biến tổng số lao động (\ln_X_1):* có hệ số dương và có ý nghĩa thống kê ở

mức 1%, là phù hợp lý thuyết, phù hợp các nghiên cứu của Bernanke và Gilchrist (1996); Budina, Garretsen và De Jong (2000), tức là tổng lao động tăng càng cao, xác suất đầu tư của doanh nghiệp càng

tăng. Điều này phù hợp với điều kiện thực tế của Tiền Giang và Việt Nam, doanh nghiệp có quy mô lao động tăng càng cao thì càng có nhu cầu đầu tư mở rộng phát triển SXKD.

Bảng 4: Kết quả hồi quy trong mô hình

Các biến số	Hệ số β	Sai số chuẩn (S.E)	Wald	Sig.	Exp(B)
ln_x1	0,324***	0,106	9,329	0,002	1,383
ln_x2	0,453***	0,096	22,270	0,000	1,573
ln_x3	-0,176***	0,063	7,931	0,005	0,838
X4	0,000*	0,000	2,824	0,093	1,000
X5	-0,702	0,746	0,886	0,347	0,496
X6	2,483*	1,324	3,520	0,061	11,982
X7	0,708	0,538	1,733	0,188	2,031
X8	-0,00002**	0,000	4,033	0,045	1,000
X9	0,000	0,000	1,572	0,210	1,000
nn_cnxd	-0,325	0,324	1,009	0,315	0,722
nn_dv	-0,447	0,339	1,736	0,188	0,640
Sohuu_mh	0,498***	0,190	6,895	0,009	1,645
Hằng số	-2,421***	0,678	12,740	0,000	0,089

Ghi chú: ***, ** và *: Có ý nghĩa thống kê lần lượt ở mức 1%, 5%; và 10%.

(ii) **Biến tổng tài sản** (\ln_{X_2}) có hệ số dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, là phù hợp kỳ vọng lý thuyết và phù hợp với nghiên cứu của Harris, Schiantarelli và Siregar (1994), tức là khi biến số này càng cao thì xác suất đầu tư của doanh nghiệp càng tăng. Tăng tổng tài sản doanh nghiệp bao gồm tài sản lưu động, tài sản cố định càng cao thì doanh nghiệp có nhu cầu đầu tư mở rộng hoạt động SXKD càng cao, khi đó doanh nghiệp sẽ dễ dàng thực hiện ý tưởng đầu tư.

(iii) **Biến tổng doanh thu** (\ln_{X_3}) có hệ số âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, cho thấy trên địa bàn Tiền Giang khi

doanh thu của doanh nghiệp càng lớn thì lại không có xu hướng đầu tư mở rộng SXKD, điều này phù hợp với kỳ vọng lý thuyết cũng như nghiên cứu của Caballero (1991) và Eisner (1960). Doanh nghiệp càng lớn thì khả năng tăng trưởng thấp hơn doanh nghiệp nhỏ (tăng trưởng thấp nghĩa là ít đầu tư thêm) và tăng doanh nghiệp có nghĩa là tăng thị phần, doanh nghiệp đã có thị phần lớn thì ít mở rộng thêm thị phần. Có mối quan hệ tỷ lệ nghịch giữa tăng doanh thu và quyết định đầu tư của doanh nghiệp, khi doanh thu tăng thì xác suất để doanh nghiệp quyết định đầu tư thấp hơn không đầu tư và ngược lại khi

doanh thu giảm thì lại kích thích doanh nghiệp đầu tư, xác suất quyết định đầu tư cao hơn quyết định không đầu tư. Đối với kết quả này, được chứng minh qua dữ liệu trên địa bàn tỉnh Tiền Giang là năm 2010 dù doanh thu không tăng nhưng doanh nghiệp vẫn tăng cường đầu tư chủ yếu do sau năm 2009 bị ảnh hưởng của suy giảm kinh tế, sang năm 2010 với chính sách kích cầu đầu tư của Trung ương cùng với lãi suất cho vay giảm nên đã tạo điều kiện thuận lợi để doanh nghiệp tăng cường đầu tư nhằm phục hồi hoạt động SXKD trong những năm tiếp theo.

(iv) *Biến lợi nhuận trước thuế* (X_4) có hệ số dương và có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 10%, dấu của hệ số là phù hợp kỳ vọng lý thuyết và phù hợp với nghiên cứu của Eklund (2008), tức là doanh nghiệp có lợi nhuận trước thuế càng cao thì xác suất đầu tư càng cao. Với kết quả này, dựa trên điều kiện thực tế của tỉnh Tiền Giang nói riêng và Việt Nam nói chung thì có nhiều ý nghĩa, do các doanh nghiệp trong nước chủ yếu là các DN VVN, chưa có hệ thống sổ sách kế toán theo dõi đầy đủ hoạt động SXKD cũng như những thông tin về lợi nhuận của doanh nghiệp thường rất không chính xác do nhiều vấn đề nhạy cảm và không loại trừ khả năng trốn thuế, nên thường kê khai lợi nhuận trước thuế thấp hơn so với thực tế.

(v) *Biến X_5* : ROA có hệ số b dương và có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 10%, dấu của hệ số là phù hợp kỳ vọng lý thuyết và phù hợp với nghiên cứu của Abel và Eberly (1994), nghĩa là doanh nghiệp có ROA càng cao, xác suất đầu tư càng tăng so với doanh nghiệp có ROA thấp. Tác động của ROA là rất lớn đối với quyết định đầu tư doanh nghiệp. ROA là chỉ số đánh giá hiệu quả kinh doanh quan trọng, với kết quả trên cho thấy hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp trên địa bàn tỉnh Tiền Giang có ảnh hưởng rất lớn đến việc đầu tư của doanh nghiệp và thực tế

cũng cho thấy các doanh nghiệp hoạt động có hiệu quả luôn có xu hướng đầu tư mở rộng SXKD.

(vi) *Biến Vốn chủ sở hữu* (X_6) có hệ số β âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%, trong khi dấu của kỳ vọng và theo nghiên cứu của Budina, Garretsen và De Jong (2000) là dương (+). Mặc dù biến số vốn chủ sở hữu có ý nghĩa thống kê nhưng hầu như không có ảnh hưởng nhiều đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp. Điều này cũng phản ánh thực tế trên địa bàn Tỉnh, nguồn vốn để đầu tư mở rộng SXKD chủ yếu là từ nguồn vốn vay của các tổ chức tín dụng, vốn chủ sở hữu thường là góp vốn ban đầu bằng tài sản, đất đai, đánh giá lại tài sản... và cũng có thể có đầu tư bằng vốn tự có của doanh nghiệp nhưng số lượng không đáng kể nên việc ảnh hưởng đến đầu tư mở rộng sản xuất kinh doanh không nhiều. Điều này cũng phù hợp với đặc điểm của doanh nghiệp trên địa bàn Tỉnh với đa số là doanh nghiệp vừa và nhỏ thậm chí rất nhỏ, tích lũy thấp nên vốn tự có không đáp ứng đủ cho đầu tư. Mặt khác, vốn chủ sở hữu càng lớn thì chủ doanh nghiệp càng muốn thu hồi vốn nhiều và nhanh nên lợi nhuận dành cho đầu tư không nhiều.

(vii) *Biến sohuu_mh*: Hệ số hồi quy ước lượng của biến sohuu_mh là dương; dấu của tham số phù hợp với kỳ vọng lý thuyết và nghiên cứu của Besley (1995). Một trong những đặc điểm của DNTN là linh hoạt, nhanh nhạy và ít khi đánh mất cơ hội đầu tư, nên so với các loại hình doanh nghiệp khác thì DNTN đầu tư nhiều hơn. Kết quả ước lượng cho thấy phù hợp với điều kiện thực tế của tỉnh Tiền Giang, với số lượng chiếm đại đa số là “doanh nghiệp trẻ” nên trong cùng điều kiện thì DNTN có xác suất để quyết định đầu tư cao hơn các loại hình doanh nghiệp khác.

Các biến không có ý nghĩa trong mô hình: Nhóm các yếu tố ảnh hưởng kém hoặc không ảnh hưởng đến quá trình ra quyết định đầu tư của doanh nghiệp bao

gồm: ROE, ROS, giá trị xuất khẩu, ngành nghề kinh doanh chính của doanh nghiệp. Trong đó, các biến số ROE, ROS, do thông tin về lợi nhuận, doanh số như giải thích ở trên nên kết quả không có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư; biến số giá trị xuất khẩu do giá trị xuất khẩu chỉ tập trung một số ít doanh nghiệp, không đại diện, lại biến động nhiều nên kết quả không ảnh hưởng nhiều đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp; ngành nghề kinh doanh chính không có tác động nhiều đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp do hầu hết các doanh nghiệp hiện nay đều kinh doanh tổng hợp bao gồm nhiều ngành nghề cả sản xuất và dịch vụ... Những thông tin liên quan đến các yếu tố này có thể được xem như giải pháp hỗ trợ cho quá trình ra quyết định đầu tư của doanh nghiệp.

5. KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

5.1. Kết luận

Với cơ sở bộ dữ liệu điều tra doanh nghiệp Tiền Giang năm 2010, sử dụng mô hình hồi quy logistic đã xác định có 07 yếu tố có ý nghĩa thống kê ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp, như: (1) Tổng lao động có mối quan hệ tỷ lệ thuận với xác suất quyết định đầu tư doanh nghiệp, (2) Tổng tài sản tỷ lệ thuận với xác suất quyết định đầu tư doanh nghiệp, (3) Tổng doanh thu tỷ lệ nghịch với quyết định đầu tư doanh nghiệp, (4) Lợi nhuận trước thuế có ý nghĩa trong mô hình và được lý giải trong tình hình thực tế của Tiền Giang, (5) ROA có quan hệ tỷ lệ nghịch, đây cũng là yếu tố rất quan trọng trong quyết định đầu tư doanh nghiệp, (6) Vốn chủ sở hữu và (7) Loại hình doanh nghiệp tư nhân có ý nghĩa đối với quyết định đầu tư cao hơn các loại hình doanh nghiệp khác.

Ngoài 07 biến số trên thực sự có ý nghĩa và tác động đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp, còn các yếu tố như: ROE, ROS, giá trị xuất khẩu của doanh nghiệp và ngành nghề kinh doanh chính

của doanh nghiệp không có ý nghĩa thống kê nên không có, hoặc không ảnh hưởng rõ rệt đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp trên địa bàn Tỉnh.

5.2. Khuyến nghị giải pháp, chính sách

Trên cơ sở kết quả tìm thấy của nghiên cứu, để tăng cường thu hút được nhiều hơn nữa nguồn vốn đầu tư từ khu vực doanh nghiệp góp phần quan trọng trong việc tạo nguồn lực phát triển KT-XH trên địa bàn Tỉnh, khuyến nghị các nhóm giải pháp cụ thể sau:

Nhóm giải pháp 1: Xây dựng môi trường đầu tư, môi trường SXKD thuận lợi, thân thiện, bình đẳng; hỗ trợ, tạo điều kiện tốt nhất cho doanh nghiệp nâng cao hiệu quả SXKD như:

i) Xây dựng môi trường đầu tư, môi trường SXKD thông thoáng, minh bạch, giảm chi phí không chính thức để tạo sự cạnh tranh bình đẳng giữa các doanh nghiệp. Tiếp tục thực hiện tốt các dịch vụ hỗ trợ doanh nghiệp như đăng ký kinh doanh, thanh tra thuế,... Ứng dụng tin học vào đăng ký kinh doanh nhất là đăng ký kinh doanh qua mạng để giảm thời gian và chi phí tham gia thị trường của doanh nghiệp.

ii) Thực hiện khảo sát, lấy ý kiến đóng góp và gỡ gỡ doanh nghiệp nhằm nắm bắt tình hình hoạt động SXKD của doanh nghiệp, tháo gỡ kịp thời những khó khăn, vướng mắc của doanh nghiệp, cũng như tăng cường vận động các doanh nghiệp hiện có giúp Tỉnh kêu gọi các doanh nghiệp có quan hệ, quen biết trong nước và nước ngoài đầu tư thêm dự án mới hoặc mở rộng quy mô sản xuất, tăng vốn đầu tư vào Tỉnh.

iii) Nâng cao nghiệp vụ cho cán bộ, công chức có liên quan đến hoạt động đầu tư, từ giai đoạn tìm hiểu đến quá trình hoạt động nhằm tạo sự thân thiện, bình đẳng giữa các nhà đầu tư, doanh nghiệp và cơ quan Nhà nước.

iv) Hoàn thiện và nhất quán các cơ chế, chính sách thuộc thẩm quyền địa phương như: Ưu đãi đầu tư, chế độ thuê đất, đấu giá đất, cách xác định giá đất... tính khả thi các dự án đầu tư, cơ chế, chính sách giải phóng mặt bằng. Lập quy hoạch, kế hoạch chi tiết sử dụng đất và công khai các quy hoạch làm cơ sở cho việc giao đất, cho thuê đất, đấu giá quyền sử dụng đất, đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư.

v) Tiếp tục cải cách hành chính mạnh hơn nữa đặc biệt trong các lĩnh vực: Thành lập doanh nghiệp, đăng ký kinh doanh, đầu tư... Tư vấn cho doanh nghiệp về pháp luật đầu tư, các chính sách có liên quan.

Nhóm giải pháp 2: Phát triển nguồn nhân lực, đáp ứng nhu cầu lao động của doanh nghiệp:

i) Khảo sát nhu cầu lao động của doanh nghiệp về số lượng, trình độ chuyên môn, cũng như căn cứ vào định hướng khuyến khích phát triển các lĩnh vực SXKD để có kế hoạch đào tạo đáp ứng kịp thời nhu cầu của doanh nghiệp về số lượng và chuyên môn nghiệp vụ, tay nghề. Tăng cường đầu tư máy móc, trang thiết bị phục vụ cho việc nâng cao chất lượng đào tạo cho người lao động đáp ứng yêu cầu của doanh nghiệp. Liên kết nhà đầu tư, doanh nghiệp, Trung tâm xúc tiến việc làm, các cơ sở đào tạo nghề để khuyến khích các trường Đại học, Cao đẳng, trung cấp nghề và các cơ sở đào tạo hợp tác, liên kết chặt chẽ với doanh nghiệp kể cả gửi học viên thực tập ở các doanh nghiệp, hoặc đào tạo theo đơn đặt hàng...

ii) Hỗ trợ doanh nghiệp, nhà đầu tư về tuyển dụng lao động. Tăng cường năng lực hoạt động của các trung tâm xúc tiến việc làm, nhất là việc tuyển lao động đáp ứng nhu cầu các doanh nghiệp ở KCN, CCN. Lựa chọn một trung tâm xúc tiến việc làm đã có kinh nghiệm, năng lực và giao cho trung tâm này thực hiện nhiệm vụ

tuyển dụng lao động trước tiên là cho các doanh nghiệp trong KCN, CCN. Gắn kết chặt chẽ và thường xuyên giữa trung tâm xúc tiến việc làm và doanh nghiệp.

iii) Nghiên cứu hỗ trợ một phần kinh phí đào tạo cho doanh nghiệp để khuyến khích các doanh nghiệp mạnh dạn chi tiền đào tạo cho người lao động, về phía người lao động vừa được nâng cao trình độ, vừa được làm việc lâu dài hơn.

iv) Tạo một môi trường làm việc tốt đối với người lao động, có chính sách vận động những sinh viên mới ra trường có năng lực về Tỉnh làm việc.

Nhóm giải pháp 3: Tạo môi trường thuận lợi, bình đẳng hơn nữa để doanh nghiệp được tiếp cận nhanh chóng, dễ dàng và đa dạng các nguồn vốn nhất là nguồn vốn tín dụng để đầu tư, phát triển SXKD:

Qua kết quả nghiên cứu vốn chủ sở hữu cho thấy thời gian qua hệ thống tín dụng, ngân hàng của Tỉnh đã có bước chuyển biến, đáp ứng được phần nào nhu cầu vốn đầu tư cho hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, để đa số các doanh nghiệp có thể tiếp cận với nguồn vốn tín dụng với chi phí hợp lý thì phải nâng cao hơn nữa hiệu quả hoạt động của hệ thống tín dụng, ngân hàng; minh bạch hóa các thủ tục vay vốn, thẩm định, thế chấp; phát triển đa dạng các loại hình dịch vụ để kịp thời đáp ứng nhu cầu của doanh nghiệp; cải thiện các điều kiện để được vay vốn, chú ý đến hiệu quả hoạt động SXKD của doanh nghiệp là điều kiện quan trọng. Ngoài ra, tăng cường tìm kiếm và giải ngân theo đúng mục tiêu, đối tượng đối với các nguồn vốn tín dụng ưu đãi từ Ngân hàng Phát triển, Quỹ Đầu tư của Tỉnh...cho các doanh nghiệp.

Nhóm giải pháp 4: Tiếp tục thực hiện các giải pháp hiệu quả nhằm phát triển DNTN:

i) Hỗ trợ, tạo điều kiện cho DNTN nâng cao hiệu quả hoạt động, xây dựng cơ cấu tổ chức hoàn chỉnh, xây dựng định hướng, chiến lược phát triển SXKD trong điều kiện cạnh tranh, hội nhập ngày càng sâu, rộng; tăng cường công tác tư vấn cho doanh nghiệp.

ii) Tạo lập môi trường tâm lý xã hội thuận lợi đối với phát triển DNTN, Tuyên truyền vai trò, đóng góp và tuyên dương gương điển hình doanh nhân có thành tích để nâng cao nhận thức của chính quyền các cấp, cộng đồng dân cư đối với DNTN. Nghiên cứu thành lập Trung tâm Hỗ trợ doanh nghiệp nhất là đối với DNVVN. Tăng cường hệ thống cung cấp thông tin cho doanh nghiệp; cung cấp thông tin, tư vấn và trả lời kịp thời yêu cầu của doanh nghiệp...

5.3. Hạn chế của đề tài

Trong nghiên cứu này chỉ tập trung vào những yếu tố bên trong của doanh nghiệp, chưa tập trung các yếu tố bên ngoài của doanh nghiệp. Các yếu tố tác động đến đầu tư rất rộng nhưng do điều kiện khách quan về thời gian, thông tin và chi phí nên đề tài chỉ nêu ra một số các yếu tố nội sinh và số liệu thu thập sử dụng để phân tích chủ yếu là năm 2010. Để có thể đánh giá toàn diện những yếu tố tác động đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp cần phải nghiên cứu tình trạng đầu tư của doanh nghiệp trong một khoảng thời gian thích hợp, kết hợp cả những yếu tố ngoại sinh và nội sinh ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp. Có thể đó là hướng nghiên cứu tiếp theo của đề tài.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Abel and Eberly (1994), *A United Model of Investment Under Uncertainty*, American Economic Review.
2. Agresti, A. (2002), *Categorical Data Analysis*, 2nd ed. New York: John Wiley and Sons.
3. Bernanke M, S. Gilchrist (1996), *The Financial Accelerator and the Flight to Quality*, Review of Economics and Statistics.
4. Besley, (1995), *Property rights and investment incentives: Thoery and evidence from Ghana*, Journal of Political Economy.
5. Budina, Garretsen, and E. De Jong (2000), *Liquidity constrains and investment in transition economics: the case of Bulgaria*, Economics of Transition.
6. Bùi Xuân Phong (2006), *Quản trị dự án đầu tư*, Học viện công nghệ Bru chính – Viễn Thông.
7. Caballero, Ricardo (1991), *Competition and the Non-Robustness of Investment Uncertainty Relationship*, American Economic Review.
8. Eisner, R.(1960), *A Distributed Lag Investment Function*, *Econometrica* 28 (1).
9. Gelos and Werner (2002), *Financial Liberalization, Credit Constraints, and Collateral: Investment in the Mexican Manufacturing Sector*, Journal of Development Economics.
10. Harris, J.R, Fabio Schiantarelli, and M.G.Siregar, 1994, *The Effect of Financial Liberalization on the Capital Structure and Investment Decisions of Indonesian Manufacturing Establishments*, *The World Bank Economic Review*.

11. Hồ Đức Hùng và Nguyễn Đình Thọ, Nguyễn Tấn Khuyên, Nguyễn Đông Phong, Nguyễn Trọng Hoài, Bùi Văn, Nguyễn Thanh Triều, Phan Thái Sơn, Nguyễn Thanh Sử (2004), *Marketing địa phương của thành phố Hồ Chí Minh*, đề tài nghiên cứu khoa học.
12. Hồ Đức Hùng và Nguyễn Tấn Khuyên, Nguyễn Văn Ngãi, Lê Thanh Loan, Trần Quang Văn, Nguyễn Khánh Duy (2005), *Nghiên cứu cơ cấu đầu tư từ các nguồn vốn trong xã hội ở tỉnh Tiền Giang - hiện trạng và giải pháp*, đề tài nghiên cứu cấp tỉnh.
13. Jeffrey D.Sachs and Felipe B. Larrain (1993), *Macroeconomics in the Global Economy*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
14. Lê Khương Ninh và Phạm Lê Thông, Lê Tấn Nghiêm, Phan Anh Tú, Huỳnh Việt Khải (2007), *Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các doanh nghiệp ngoài quốc doanh đồng bằng sông Cửu Long*, Tạp chí Nghiên cứu kinh tế số 4/2007.
15. Lê Khương Ninh và Phạm Lê Thông, Lê Tấn Nghiêm, Phan Anh Tú, Huỳnh Việt Khải (2008), *Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các doanh nghiệp ngoài quốc doanh ở Kiên Giang*, Tạp chí Khoa học 2008:9, Đại học Cần Thơ.
16. Phòng thương mại và Công nghiệp Việt Nam (2011), *Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh PCI năm 2011*.
17. Sở Kế hoạch và Đầu tư Tiền Giang (2011), *Báo cáo tình hình phát triển kinh tế tư nhân giai đoạn 2006-2010 và định hướng phát triển 5 năm 2011-2015*.
18. Stiglitz, J.E. and Weiss, A.(1981), *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, *American Economic Review*.