

PHÂN TÍCH CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGOÀI QUỐC DOANH Ở KIÊN GIANG

Phạm Lê Thông, Lê Khương Ninh, Lê Tấn Nghiêm,
Phan Anh Tú và Huỳnh Việt Khải¹

ABSTRACT

Survey data collected from 294 private firms in Kien Giang indicates that investment of the firms depends largely on their owned capital which is mostly created from profits in previous years. Therefore, an increase in profits is likely to induce more investment of the firms. Due to limited owned capital, firms also resort to loans from commercial banks. In addition, the firms rely on the sales growth to make the investment decision. It is obvious that sales growth mainly depends on internal capacity of the firm such as management ability and experience, financial capacity, business premises and so forth. Findings from this study also show a negative relationship between firm size and investment, that is, big firms are less likely to expand their size than the smaller ones are. Moreover, firms with higher ability to expand their business premises are less likely to invest in business expansion due to huge profits from land speculation.

Keywords: private firms, investment, owned capital, borrowed capital

Title: Determinants of investment decision of private firms in Kien Giang

TÓM TẮT

Kết quả nghiên cứu của đề tài, dựa trên số liệu thu thập được từ 294 doanh nghiệp ngoài quốc doanh (DNNQD) ở Kiên Giang, cho thấy đầu tư của các doanh nghiệp (DN) phụ thuộc vào vốn tự có. Vốn tự có thường được tích lũy từ lợi nhuận của những năm trước. Lợi nhuận của DN càng lớn sẽ tạo điều kiện cho DN tích lũy vốn để đầu tư. Do bị giới hạn về vốn tự có, đầu tư của các DNNQD lại phụ thuộc vào số tiền vay được từ các ngân hàng thương mại. Bên cạnh đó, đầu tư của các DNNQD cũng phụ thuộc vào tăng trưởng của doanh thu trong quá khứ. Tăng trưởng của doanh thu của DN lại phụ thuộc vào nhiều yếu tố như năng lực nội tại cũng như môi trường kinh doanh. Quy mô của DN cũng có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của DN. Các DN có quy mô lớn hơn lại có tốc độ đầu tư mở rộng quy mô chậm hơn. Ngoài ra, khả năng mở rộng mặt bằng lại có ảnh hưởng tiêu cực đến lượng đầu tư. Những DN có khả năng mở rộng mặt bằng cao lại đầu tư ít hơn những DN khác do họ có kiếm được lợi nhuận từ việc đầu cơ đất đai nên không cần đầu tư mở rộng quy mô.

Từ khóa: doanh nghiệp ngoài quốc doanh, đầu tư, vốn vay, vốn tự có

1 GIỚI THIỆU

Hòa với tình hình chung của cả nước, chính sách đổi mới đã tạo điều kiện thuận lợi phát triển kinh tế - xã hội tại Kiên Giang. Trong giai đoạn 2000 – 2005, Kiên Giang là một trong những tỉnh có tốc độ tăng trưởng cao nhất tại đồng bằng sông Cửu Long (ĐBSCL) với tốc độ tăng trưởng GDP bình quân hàng năm là 11,10% so với mức bình quân của vùng là 10,45%. Trong năm 2005, GDP bình quân đầu

¹ Khoa Kinh Tế và Quản Trị Kinh Doanh – Đại học Cần Thơ

người của tỉnh đạt 9,73 triệu đồng, đứng thứ hai của vùng, chỉ sau Cần Thơ. Tốc độ tăng trưởng kinh tế cao của tỉnh là nhờ sự đóng góp quan trọng của thành phần kinh tế ngoài quốc doanh mà hiện chiếm đến gần 70% GDP của tỉnh. Trong những năm qua, tỉnh đã có nhiều chủ trương, chính sách khuyến khích các thành phần kinh tế đầu tư để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Kinh tế tư nhân có bước tăng trưởng khá. Tuy nhiên, sự phát triển của thành phần này còn chưa tương xứng với tiềm năng sẵn có. Số lượng và quy mô của kinh tế tư nhân còn rất hạn chế. Có đến trên 95% các DNNQD có quy mô vừa và nhỏ (vốn đăng ký nhỏ hơn 10 tỷ đồng).

Bài viết này có mục tiêu tổng quát là xác định các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các DNNQD ở Kiên Giang để đưa ra giải pháp khuyến khích đầu tư của các DN này. Để đạt được mục tiêu đó, chúng tôi xác định các mục tiêu cụ thể của đề tài là: i) Mô tả thực trạng của các DNNQD ở Kiên Giang; ii) Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến đầu tư của các DNNQD ở Kiên Giang; và iii) Đưa ra các giải pháp khuyến khích đầu tư đối với các DN này. Để đạt được mục tiêu trên, việc phân tích chủ yếu dựa trên dữ liệu sơ cấp thu thập từ 294 DNNQD tại các huyện/thị của Kiên Giang. Các số liệu này được đưa vào một mô hình hồi quy giúp đánh giá mức độ ảnh hưởng của các yếu tố đến quyết định đầu tư của các DNNQD. Bên cạnh đó, đề tài còn sử dụng các dữ liệu thứ cấp từ nhiều nguồn như Tổng cục Thống kê, Cục Thống kê của tỉnh, Sở Kế hoạch – Đầu tư, .v.v... .

2 CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

Một DN có thể tài trợ cho các dự án đầu tư của mình bằng vốn tự có hay vốn vay. Vốn vay có thể là từ các ngân hàng thương mại hay các nguồn khác. Thông thường, thị trường tài chính – tín dụng là không hoàn thiện do người cho vay (ngân hàng và các tổ chức tín dụng khác) gặp phải vấn đề thông tin bất đối xứng¹, có nghĩa là, người cho vay không có đầy đủ thông tin về mức độ tin cậy và rủi ro của DN như chính bản thân các DN. Stiglitz và Weiss (1981) đã chứng minh rõ là nếu lãi suất tăng lên thì cung vốn sẽ tăng lên. Tuy nhiên, nếu lãi suất tăng cao sẽ dẫn đến việc chỉ các DN với dự án rủi ro cao mới có thể vay được vốn và vì thế sẽ làm giảm thu nhập của ngân hàng. Do đó, ngân hàng thường chỉ nâng lãi suất lên đến một mức độ có thể chấp nhận được nào đó và sau đó không cho vay thêm hay hạn chế tín dụng. Các tiến bộ về công nghệ thông tin làm giảm bớt thông tin bất đối xứng giữa các tổ chức tín dụng nhưng không thể xóa bỏ nó một cách hoàn toàn. Nếu hạn chế tín dụng là phổ biến thì sẽ có nhiều DN không vay được vốn hay chỉ vay được số vốn ít hơn nhu cầu. Vì thế, các DN phải sử dụng vốn tự có hay lợi nhuận tích lũy để tài trợ cho đầu tư.

Tác động của sự không hoàn thiện của hệ thống tài chính – tín dụng đến đầu tư của các DN ở các nước đang phát triển thường được kiểm chứng qua mô hình sau:

$$\frac{I_{it}}{K_{i(t-1)}} = a_i + \sum_{n=1}^t b_{i(t-n+1)} \frac{\Delta S_{i(t-n+1)}}{S_{i(t-n)}} + \sum_{n=1}^t c_{i(t-n)} \frac{CF_{i(t-n)}}{K_{i(t-1)}}, \quad (1)$$

¹ Trong tiếng Anh, thông tin bất đối xứng được gọi là asymmetric information.

trong đó: I = đầu tư, K = giá trị tài sản cố định; ΔS = tốc độ tăng trưởng doanh số; CF = vốn tự có; i = chỉ số DN; t = chỉ số thời gian; và a, b, c = các hệ số.

Theo Eisner (1960), tốc độ tăng trưởng doanh số hiện tại và quá khứ sẽ ảnh hưởng đến đầu tư. Vì vậy, biến số ΔS được đưa vào mô hình nghiên cứu trên. Để nghiên cứu tác động của sự không hoàn thiện của hệ thống tín dụng, biến số vốn tự có (CF) được đưa vào mô hình nghiên cứu. Trong mô hình này, lưu ý là tất cả các biến số được chia cho tổng giá trị tài sản cố định để tránh sự ảnh hưởng của quy mô. Nếu hệ thống tài chính – tín dụng là hoàn hảo thì hệ số c trong mô hình (1) sẽ bằng không. Ngược lại, hệ số này sẽ dương và có ý nghĩa thống kê.

Ngoài ra, thực tế cũng cho thấy rằng nhiều yếu tố khác cũng có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các DN. Để nghiên cứu ảnh hưởng của các yếu tố này, các nhà nghiên cứu chỉ đơn giản thêm chúng vào mô hình được trình bày ở trên. Trong phạm vi của đề tài này, nhóm nghiên cứu bổ sung thêm vào mô hình (1) các biến số như trình độ văn hoá và chuyên môn của người quản lý, tỷ số giữa số tiền mà DN vay với giá trị của TSCĐ, giá trị của TSCĐ, .v.v..., để kiểm chứng và đo lường tác động của các yếu tố này đến đầu tư của DN.

3 HIỆN TRẠNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGOÀI QUỐC DOANH Ở KIÊN GIANG

Hiện trạng của các DNNQD được trình bày trong phần này chủ yếu dựa trên số liệu sơ cấp thu thập được từ cuộc điều tra tại Kiên Giang vào đầu năm 2005. Các DN được chọn để cung cấp thông tin một cách ngẫu nhiên. Người trả lời là người trực tiếp quản lý DN để đảm bảo cung cấp đúng và đủ thông tin. Cuộc điều tra đã thu thập số liệu của 294 DNNQD tại Rạch Giá, Tân Hiệp, Châu Thành, Hòn Đất, Kiên Lương và Hà Tiên. Thông tin của các DN được trình bày dưới đây.

3.1 Đặc điểm của các doanh nghiệp

Các DNNQD tại Kiên Giang đã hiện diện rất lâu từ trước khi có chính sách đổi mới vào năm 1986. Tuy nhiên, phần lớn các DNNQD tại Kiên Giang được thành lập từ sau năm 1990 và đặc biệt là từ năm 2000 trở đi nên có tuổi đời tương đối trẻ với tuổi trung bình gần 9 năm. Điều này có thể phản ánh sự cải thiện đáng kể môi trường đầu tư của tỉnh từ sau năm 2000, sau khi Luật DN được bổ sung và sửa đổi. Hiện nay, các DNNQD có mặt ở khắp các huyện thị trong tỉnh nhưng mức độ tập trung cao xảy ra ở các trung tâm kinh tế của tỉnh như Rạch Giá, Phú Quốc, Kiên Lương, Hà Tiên và Châu Thành. Các DNNQD chủ yếu hoạt động trong các ngành nghề thế mạnh của tỉnh như đánh bắt và nuôi trồng thủy hải sản, chế biến thủy sản, sản xuất vôi xây dựng, xây dựng, xay xát, du lịch và thương mại. Theo thời gian, lợi thế của những ngành này có sự biến động theo những xu hướng khác nhau. Trong khi những ngành như xây dựng và chế biến thủy sản có tốc độ tăng trưởng cao về mặt doanh thu và lợi nhuận thì những ngành khác như sản xuất vôi xây dựng, khai thác thủy hải sản và nhà hàng, khách sạn có dấu hiệu sa sút. Những ngành nghề chế tạo có kỹ thuật cao hầu như chưa xuất hiện tại Kiên Giang.

Phần lớn các DNNQD có quy mô nhỏ. Giá trị tài sản cố định (TSCĐ) và vốn kinh doanh bình quân của mỗi DN lần lượt là 1,4 tỷ đồng và 2,03 tỷ đồng. Số vốn trung bình này tương đối nhỏ so với mức trung bình của các DN ở ĐBSCL (4,65 tỷ

đồng/DN). Quy mô DN lớn dần theo các loại hình DN từ hộ sản xuất kinh doanh cá thể, hợp tác xã (HTX), doanh nghiệp tư nhân (DNTN), công ty trách nhiệm hữu hạn (CTTNHH) đến công ty cổ phần (CTCP). Nếu căn cứ theo Nghị định 90/2001/NĐ-CP để phân loại DN theo quy mô thì có đến 96% số DNNQD được khảo sát là các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV). Trình độ học vấn và chuyên môn của người quản lý cũng không cao. Số người quản lý có trình độ từ trung cấp trở xuống chiếm gần 90% trong khi số người quản lý có trình độ đại học hay sau đại học chiếm không đến 10%. Các nhà quản lý cũng ít tham dự các khóa tập huấn về chuyên môn quản lý nên công tác tổ chức, điều hành DN chủ yếu theo phương pháp truyền thống và kinh nghiệm bản thân. Những điều này sẽ hạn chế rất nhiều năng lực cạnh tranh của DN khi nền kinh tế bước vào giai đoạn hội nhập.

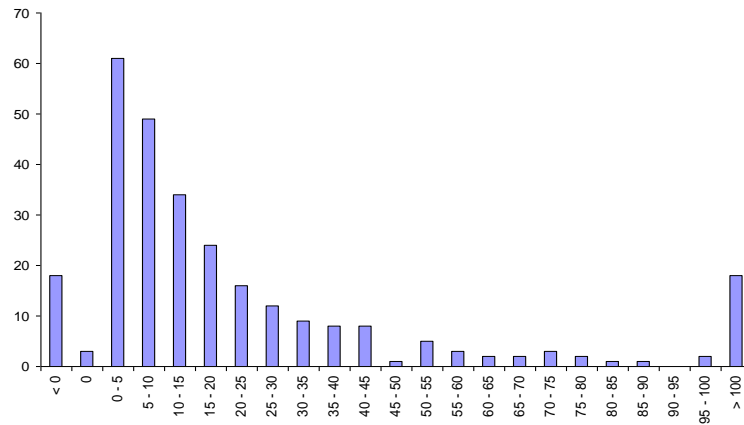
Bảng 1: Phân bố số doanh nghiệp theo quy mô vốn và loại hình doanh nghiệp

Loại hình DN	Số DN	Tỷ trọng (%)	Vốn trung bình (triệu đồng)
Hộ cá thể	126	43,15	1.019
Doanh nghiệp tư nhân	148	50,68	2.263
Công ty TNHH	15	5,14	4.561
Công ty cổ phần	2	0,68	29.798
Hợp tác xã	1	0,34	2.200
Tổng cộng	292	100,00	2.033

Nguồn: Số liệu điều tra, 2005

Xét về kết quả và hiệu quả kinh doanh, phần lớn các DN đều có doanh thu, chi phí tăng trong năm 2004 so với năm 2003. Doanh thu và chi phí bình quân của mỗi DN trong năm 2004 lần lượt là gần 1,85 tỷ đồng và hơn 1,56 tỷ đồng. Do vậy, lợi nhuận bình quân của DN gần 300 triệu đồng. Tốc độ tăng doanh thu, chi phí và lợi nhuận không giống nhau giữa các ngành nghề. Trong khi các DN xây dựng, và khai thác, chế biến thủy sản có thể đạt lợi nhuận cao thì những DN sản xuất vôi, xay xát, nuôi trồng thủy sản, và đóng và sửa chữa tàu thu được lợi nhuận rất ít, thậm chí, nhiều DN bị lỗ. Trong năm 2004, giá nguyên liệu, xăng dầu tăng cao làm cho chi phí sản xuất của các ngành tăng cao hơn mức tăng doanh thu nên lợi nhuận của phần lớn các DN trong năm 2004 giảm so với năm 2003. Xét về hiệu quả sử dụng vốn, các DN đạt tỷ suất lợi nhuận trên vốn tương đối thấp. Hơn 45% số DN có tỷ suất lợi nhuận từ 10% trở xuống. Các DN xây dựng và chế biến thực phẩm là những DN có hiệu quả nhất do có tỷ suất lợi nhuận cao nhất.

Mặt khác, những DN có quy mô lớn thường thuộc vào những loại hình DN hiện đại như CTTNHH và CTCP thường có hiệu quả sản xuất kinh doanh cao hơn so với những DN nhỏ. Nhìn chung, tỷ suất lợi nhuận của phần lớn các DNNQD tại Kiên Giang chưa cao nên hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh còn thấp. Điều này có những nguyên nhân khách quan và chủ quan. Nguyên nhân khách quan có thể là do sự cạnh tranh gay gắt trên thị trường, sự khan hiếm nguồn nguyên liệu và sự kém ưu đãi của các chính sách thu hút đầu tư. Nguyên nhân chủ quan có thể là trình độ quản lý chưa cao nên phương thức tổ chức và quản lý sản xuất kinh doanh chưa hiệu quả.



Biểu đồ 1: Phân bố số doanh nghiệp theo tỷ suất lợi nhuận

3.2 Môi trường kinh doanh của các doanh nghiệp

Nhìn chung, các DN đều đang đối phó với sự cạnh tranh gay gắt. Mức độ cạnh tranh có xu hướng gia tăng cùng với quy mô của DN. Sự cạnh tranh có thể làm giảm lợi nhuận của DN. Điều này dẫn đến những tác động khác nhau đối với đầu tư của DN. Một mặt, nó kích thích một số DN gia tăng đầu tư để cải tiến công nghệ, nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh để nâng cao năng lực cạnh tranh nhưng mặt khác nó lại làm nản lòng những DN khác, dẫn đến việc rút vốn đầu tư để tránh rủi ro mất vốn.

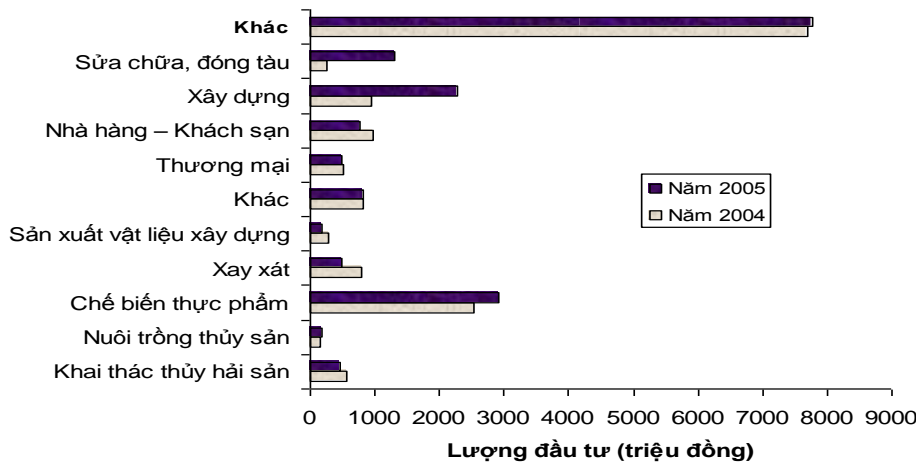
Xét về sự sẵn có của các yếu tố đầu vào, phần lớn các DN có thể được đáp ứng đầy đủ nhu cầu về lao động, nguyên liệu, điện, nước, dịch vụ viễn thông nhưng lại gặp khó khăn về mặt bằng. Đối với lao động, do phần lớn DN hoạt động trong những ngành nghề đơn giản nên chủ yếu sử dụng lao động phổ thông, vốn rất dồi dào tại Kiên Giang. Tương tự đối với nguyên liệu, hầu hết các DN cho rằng nguồn nguyên liệu tại Kiên Giang rất dồi dào nên họ không ngại việc thiếu hụt đầu vào này trong hoạt động của mình. Về các yếu tố đầu vào thuộc về cơ sở hạ tầng như điện, nước, hệ thống giao thông, dịch vụ viễn thông, những yếu tố này đã được địa phương đầu tư nâng cấp đáng kể trong thời gian gần đây nên các DN đã được cung ứng tương đối đầy đủ. Tuy nhiên, tùy theo từng huyện thị mà chất lượng cung ứng những dịch vụ này có sự chênh lệch nhất định. Những DN ở các khu vực trung tâm kinh tế như Rạch Giá, Hà Tiên thường được cung ứng tốt hơn so với những DN ở những nơi khác. Chất lượng cung ứng các dịch vụ này tại một số huyện/thị có mật độ DN cao như Châu Thành và Kiên Lương lại không tương xứng với tốc độ phát triển của các DN.

Các DN tại Kiên Giang thường gặp khó khăn về việc mở rộng mặt bằng. Có đến gần 60% số DN cho biết họ đang thiếu mặt bằng hay mặt bằng của họ chỉ đủ cho hiện tại và phần lớn những DN này lại ít có khả năng mở rộng mặt bằng trong tương lai. Khó khăn trong việc mở rộng mặt bằng chủ yếu là do việc đầu cơ đất đai của một số DN đã làm giá đất tăng cao. Do vậy, những DN nhỏ với tiềm năng tài chính thấp khó có thể được đáp ứng đầy đủ nhu cầu về mặt bằng nên sẽ gặp nhiều khó khăn trong việc mở rộng quy mô trong tương lai.

Xét về mối quan hệ giữa DN và các cơ quan nhà nước, có gần 1/3 số DN không hài lòng với công việc của các cán bộ nhà nước ở các cơ quan có liên quan đến hoạt động của họ, nhất là cơ quan thuế. Các DN còn phản ánh rằng họ không được cung cấp thông tin đầy đủ về những sự thay đổi trong chính sách và thị trường nên họ gặp nhiều khó khăn trong việc hoạch định những kế hoạch kinh doanh dài hạn. Điều đáng quan tâm là có hơn ¼ số DN cho biết là họ có chi “tiêu cực phí” cho các cán bộ nhà nước để công việc kinh doanh của được trôi chảy. Trung bình những DN này phải chi gần 330.000 đồng/tháng. Cá biệt có DN phải chi đến 5 triệu đồng/tháng. Tham nhũng có thể làm tổn hại đáng kể môi trường đầu tư của tỉnh.

3.3 Hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp

Trong năm 2004, có trên 90% số DN được khảo sát có hoạt động đầu tư để mở rộng quy mô và đổi mới công nghệ. Giá trị đầu tư trung bình của mỗi DN là khoảng 1 tỷ đồng. Các DN trong ngành chế biến thực phẩm có giá trị đầu tư lớn nhất, trên 2,5 tỷ đồng. Các DN trong nhóm ngành dịch vụ có lượng đầu tư trung bình lớn nhất, trong khi những DN thương mại có lượng đầu tư trung bình thấp nhất. Có trên 80% số DN được khảo sát dự kiến sẽ đầu tư trong năm 2005 và lượng đầu tư trung bình của mỗi DN có thể cao hơn năm 2004. Kết quả này cho thấy một tương lai khá sáng sủa cho sự phát triển của các DNNQD ở Kiên Giang. Tuy nhiên, số DN dự kiến đầu tư không dàn trải đều ở các ngành. Tỷ trọng số DN trong ngành xây xát, chế biến thực phẩm, khai thác thủy sản, thương mại, nhà hàng – khách sạn quyết định không đầu tư mới hay giảm đầu tư trong năm 2005 nhiều nhất trong các ngành. Điều này có thể phản ánh sự giảm sút của chất lượng của môi trường kinh doanh đối với các ngành này.



Biểu đồ 2: Đầu tư theo ngành của các doanh nghiệp trong năm 2004 và dự kiến năm 2005

Để tài trợ cho việc đầu tư, trên 90% số DN phải dựa trên vốn tự có và trên 60% lượng vốn đầu tư được lấy từ nguồn này. Phần lớn các DN có quy mô nhỏ chỉ dựa vào nguồn vốn này để đầu tư do họ gặp nhiều khó khăn trong việc tiếp cận với các nguồn vốn vay từ các ngân hàng và cũng do họ e ngại việc vay tiền sẽ làm họ gánh nợ. Do vậy, vốn tự có là nguồn vốn quan trọng nhất phục vụ cho hoạt động đầu tư của các DNNQD. Nguồn vốn quan trọng tiếp theo là vốn vay từ các NHTMQD. Trong năm 2004, các NHTMQD đã cung ứng tín dụng cho hơn 1/3 số DN được khảo sát và lượng vốn từ các ngân hàng này chiếm khoảng 20% tổng lượng đầu tư của các DNNQD. Vốn vay từ các NHTMCP chỉ đóng vai trò thứ yếu. Số lượng

DN đến vay cũng như lượng vay ở các ngân hàng này chỉ chiếm từ 1 đến 2%. Điều này có thể là do hệ thống ngân hàng này còn kém phát triển ở Kiên Giang cả về số lượng lẫn quy mô của ngân hàng. Các DN còn sử dụng đến các nguồn vốn vay từ những người cho vay tư nhân, bà con và bạn bè. Tuy nhiên, lượng vốn vay từ những nguồn này không đáng kể và có xu hướng giảm dần.

Bảng 2: Cấu trúc nguồn vốn đầu tư của các doanh nghiệp trong năm 2004

Nguồn vốn	Số DN		Số tiền	
	Số DN	Tỷ trọng (%)	Số tiền (triệu đồng)	Tỷ trọng (%)
1. Tự có	246	91,11	179.047	59,39
2. NHTMQD	101	37,41	60.735	20,15
3. NHTMCP	7	2,59	2.255	0,75
4. Người cho vay tư nhân	15	5,56	56.098	18,61
5. Bà con, bạn bè, v.v.	15	5,56	1.591	0,53
6. Khác (vốn góp, v.v.)	12	4,44	1.726	0,57
Số mẫu (270 DN)	–	–	301.452	100,00

Nguồn: Số liệu điều tra, 2005

4 CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGOÀI QUỐC DOANH Ở KIÊN GIANG

Việc nghiên cứu ảnh hưởng của các yếu tố đến quyết định đầu tư của các DNNQD ở Kiên Giang dựa trên mô hình hồi quy tuyến tính như trình đã trình bày trong phần 2. Mô hình hồi quy được sử dụng trong nghiên cứu này là:

$$DTU_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DTHU_{it} + \alpha_2 LNHUAN_{i,t-1} + \alpha_3 VAY_{it} + \alpha_4 TSCD_{it} + \alpha_5 NGLIEU_{it} + \alpha_6 MBANG_{it} + \alpha_7 SNHUONG_{it} + \alpha_8 HVAN_{it} + \alpha_9 CTRANH_{it} + \alpha_{10} CQCQUYEN_{it} + \alpha_{11} CSACH_{it} + \alpha_{12} SXUAT_{it} + \alpha_{13} DVU_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Trong mô hình này, *i* là chỉ số chỉ DN và *t* là chỉ số chỉ thời gian (năm 2004). Các biến số trong mô hình có ý nghĩa như sau: *DTU* là biến phụ thuộc. Biến số này được đo lường bằng giá trị đầu tư năm 2004 chia cho giá trị TSCĐ của DN trong năm này và nhân với 100% để biểu diễn tỷ lệ phần trăm của lượng đầu tư so với giá trị TSCĐ. *DTHU* là tốc độ tăng trưởng (%) của doanh thu của năm 2004 so với năm 2003. Biến số này được đưa vào mô hình để biểu thị mức độ thuận lợi của môi trường kinh doanh của DN. *LNHUAN_{t-1}* là lợi nhuận thu được vào cuối năm 2003 chia cho giá trị TSCĐ năm 2004. Vì đây là lợi nhuận nhận được vào cuối năm 2003 nên chúng tôi giả định là nó có thể được sử dụng như là vốn tự có của DN vào năm 2004. *VAY* là tỷ số giữa số tiền mà DN vay trong năm 2004 chia cho giá trị TSCĐ của DN trong cùng năm. Các biến số này được chia cho giá trị của TSCĐ để loại bỏ tác động của quy mô lên giá trị tuyệt đối của lượng đầu tư và qua đó tránh hiện tượng phương sai sai số thay đổi¹ làm cho việc ước lượng kém hiệu quả. *TSCD* là giá trị TSCĐ của DN trong năm 2004. Biến số này được dùng để đo lường quy mô của DN. Các biến *NGLIEU*, *MBANG*, *SNHUONG*, *CTRANH*, *CQCQUYEN*, *CSACH* là các biến số xếp hạng, biểu thị nhận định của DN về các mức độ thuận lợi của môi trường đầu tư về các khía cạnh cần nghiên cứu. Chẳng

¹ Phương sai sai số thay đổi được dịch từ thuật ngữ tiếng Anh là heteroskedasticity

hạn, biến số *MBANG* có bốn giá trị từ 1 đến 4, biểu thị các khả năng từ không thể đến rất dễ mở rộng mặt bằng. *SXUAT* và *DVU* là hai biến giả (dummy) dùng để kiểm nghiệm sự khác biệt trong quyết định đầu tư của các DN trong các lĩnh vực khác nhau. Biến số *DVU* mang giá trị 1 nếu DN hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ và 0 nếu DN hoạt động trong lĩnh vực sản xuất – khai thác – chế biến hay thương mại. Tương tự, biến số *SXUAT* là 1 nếu là DN sản xuất – khai thác – chế biến và 0 nếu là DN dịch vụ hay thương mại. ε là phần sai số của mô hình hồi quy.

Các hệ số của các biến số trong mô hình này được ước lượng bằng phương pháp bình phương bé nhất (OLS). Kết quả ước lượng được trình bày trong Bảng 3. Theo giá trị kiểm định F, mô hình hồi quy có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này có nghĩa rằng các biến số giải thích được chọn trong mô hình, thực sự, có ảnh hưởng đến sự biến động của biến phụ thuộc. Những biến số độc lập trong mô hình này có thể giải thích 27,5% sự biến động của biến số phụ thuộc. Phần biến động còn lại của biến phụ thuộc có thể được giải thích bằng các yếu tố khác mà chúng tôi không thể quan sát được, chẳng hạn như những yếu tố ngẫu nhiên, mức độ chấp nhận rủi ro của DN, vị trí địa lý của DN, .v.v. . .

Như kỳ vọng, hệ số ước lượng của các biến số *DTHU*, *LNHUAN_{t-1}* và *VAY* có giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả này cho thấy lượng đầu tư của các DN đồng biến với tốc độ tăng trưởng của doanh thu, lợi nhuận thu được trong các năm trước và lượng vay trong năm. Như chúng ta đã biết, sự biến động của doanh thu, xuất phát từ môi trường kinh doanh và từ các yếu tố nội tại của bản thân DN như chất lượng sản phẩm, khả năng quản lý, .v.v. . . có ảnh hưởng thuận đến đầu tư của các DN được khảo sát. Điều này có nghĩa là nếu doanh thu của DN tăng thì tỷ lệ đầu tư trên giá trị TSCĐ của DN sẽ tăng. Tương tự, lợi nhuận là mục tiêu hoạt động của DN nên việc thu được lợi nhuận trong các năm qua sẽ thúc đẩy DN đầu tư để mở rộng quy mô nhằm gia tăng lợi nhuận trong tương lai. Kết quả này còn cho thấy sự hạn chế của hệ thống tài chính – tín dụng của địa phương. Do các DN bị hạn chế tín dụng nên nguồn vốn dành cho đầu tư phụ thuộc vào vốn tự có. Lợi nhuận sẽ là một nguồn vốn quan trọng bổ sung cho lượng vốn sẵn có và làm tăng khả năng đầu tư của DN. Hệ số của biến số *VAY* có giá trị rất lớn, 15,24. Kết quả này cho thấy mức độ ảnh hưởng của số tiền vay được đối với đầu tư của DN là rất lớn. Phần lớn những DNNQD tại Kiên Giang là những DN có quy mô nhỏ nên họ thường khó tiếp cận được nguồn vốn vay từ ngân hàng. Do vậy, họ phải dựa chủ yếu vào vốn tự có để đầu tư mà nguồn vốn này thường rất hạn chế. Vốn vay từ ngân hàng sẽ làm tăng nguồn vốn cho đầu tư của DN.

Số liệu trong Bảng 3 cũng cho thấy rằng hệ số của các biến số *TSCD* và *MBANG* có hệ số âm (-0,0008 và -14,855) và có ý nghĩa ở mức 1% và 5%. Kết quả này ngụ ý rằng các DN có quy mô càng lớn thì lại có tỷ lệ đầu tư trên TSCĐ ít hơn. Như vậy, khi quy mô của DN tăng đến một mức độ nhất định, tốc độ đầu tư để mở rộng quy mô dựa trên quy mô hiện tại sẽ trở nên chậm chạp hơn so với khi quy mô còn nhỏ. Tương tự, các DN càng dễ mở rộng mặt bằng lại có xu hướng đầu tư ít đi. Kết quả thú vị này cho thấy các DN đầu cơ đất đai chủ yếu để sang nhượng lại kiếm lợi nhuận mà không dành để mở rộng quy mô kinh doanh trong tương lai.

Các biến số *NGLIEU*, *SNHUONG*, *HVAN*, *CTRANH*, *CQCQUYEN* và *CSACH* đều không có ý nghĩa thống kê. Từ kết quả này, chúng ta có thể nhận định những yếu

tổ như sự sẵn có của các yếu tố đầu vào, trình độ học vấn của chủ DN, tình hình cạnh tranh, sự khuyến khích của các chính sách Nhà nước không có ảnh hưởng đến lượng đầu tư của các DNNQD ở Kiên Giang. Kết quả này có thể có sự khác biệt với những kết quả nghiên cứu trước đây. Tuy nhiên, trên thực tế, việc kinh doanh những ngành nghề truyền thống, đơn giản không đòi hỏi các DNNQD ở Kiên Giang quan tâm nhiều đến các yếu tố vừa nêu khi ra quyết định đầu tư của mình.

Bảng 3: Kết quả ước lượng mô hình hồi quy

Biến số	Hệ số α	Giá trị kiểm định t	Mức ý nghĩa P
Hằng số	68,406	1,360	0,176
<i>DTHU</i>	0,302 ***	2,822	0,005
<i>LNHUAN_{t-1}</i>	3,955 ***	4,864	0,000
<i>VAY</i>	15,294 ***	3,241	0,001
<i>TSCĐ</i>	-0,008 ***	-2,631	0,009
<i>NGLIEU</i>	8,273	1,236	0,218
<i>MBANG</i>	-14,855 **	-2,487	0,014
<i>SNHUONG</i>	-12,537	-1,569	0,118
<i>HVAN</i>	0,746	0,358	0,721
<i>CTRANH</i>	2,728	0,454	0,650
<i>CQCQUYEN</i>	3,379	0,478	0,634
<i>CSACH</i>	2,654	0,410	0,682
<i>SXUAT</i>	9,558	0,716	0,475
<i>DVU</i>	-0,794	-0,049	0,961
Hệ số xác định R^2 : 27,5%			
Số mẫu: 204			
Giá trị kiểm định F : 5,55***			

Biến phụ thuộc: DTU – tỷ lệ giữa giá trị đầu tư và TSCĐ năm 2004

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

Nguồn: Số liệu điều tra, 2005

Các hệ số của các biến số giả, *DVU* và *SXUAT*, đều có không có ý nghĩa thống kê. Kết quả này cho thấy trong những điều kiện như nhau về tốc độ tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận, quy mô, .v.v..., lượng đầu tư trên TSCĐ của các DN trong các lĩnh vực sản xuất, thương mại và dịch vụ không có sự khác biệt đáng kể.

5 KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ

Qua nghiên cứu này, chúng tôi nhận thấy rằng đầu tư của các DNNQD phụ thuộc rất lớn vào vốn tự có. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng nhận thấy đầu tư của các DNNQD cũng phụ thuộc vào tăng trưởng của doanh thu và lợi nhuận thu được của DN. Rõ ràng, tăng trưởng của doanh thu và lợi nhuận của DN lại phụ thuộc vào nhiều yếu tố như năng lực nội tại (khả năng và kinh nghiệm quản lý, điều kiện vốn, điều kiện mặt bằng, .v.v...) cũng như môi trường kinh doanh (giá cả, thị trường, chính sách của nhà nước, .v.v...). Vì vậy, tạo một môi trường kinh doanh tốt cho các DN là một điều quan trọng. Số tiền vay được từ các NHTM cũng có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của DN. Các DNNQD ở Kiên Giang có gặp khó khăn trong việc vay vốn và số tiền vay được từ các NH đóng vai trò quan trọng đối với quyết định đầu tư của các DN. Bên cạnh đó, các DN có quy mô lớn hơn lại có xu hướng đầu tư ít hơn. Nguyên nhân của hiện tượng này là khả năng quản lý của các DN có

giới hạn nên họ ngại đầu tư mở rộng DN cùng với sự e ngại gặp phải rủi ro trong kinh doanh. Theo kết quả điều tra, hơn 90% số DN cho biết là sợ rủi ro. Khả năng mở rộng mặt bằng của DN lại là yếu tố hạn chế đầu tư của DN. Các DN có khả năng mở rộng mặt bằng cao thường có xu hướng đầu cơ đất đai để hưởng lợi từ việc tăng giá nên họ ít quan tâm đến việc đầu tư mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh. Các yếu tố khác như sự sẵn có của nguyên liệu đầu vào, trình độ học vấn và chuyên môn của người quản lý DN hay những chủ trương, chính sách thu hút đầu tư của chính quyền lại không có tác động rõ rệt đến đầu tư của các DNNQD. Nhìn chung, các DNNQD có thể lựa chọn những ngành nghề và quy mô phù hợp với trình độ và kinh nghiệm quản lý của mình nên trình độ học vấn và chuyên môn không ảnh hưởng nhiều đến đầu tư của DN.

Dựa trên những kết quả nghiên cứu trên, nhóm nghiên cứu đề xuất hai nhóm giải pháp nhằm góp phần kích thích đầu tư của các DNNQD ở Kiên Giang như sau:

5.1 Các giải pháp nhằm cải thiện môi trường kinh doanh

Để cải thiện môi trường kinh doanh, các cơ quan hữu quan cần quan tâm đến những vấn đề sau: i) Phát triển cơ sở hạ tầng ở các địa phương có mật độ DN cao như Châu Thành và Kiên Lương. ii) Các cơ quan nhà nước cần có những bộ phận cung cấp thông tin cho các DN cũng như thu thập ý kiến đóng góp của DN. Đồng thời, các thủ tục hành chính cần được đơn giản hóa và rõ ràng để các DN có thể đáp ứng dễ dàng, giảm thiểu thời gian và tránh “tiêu cực phí” cho DN. iii) Các cơ quan chức năng cần xem xét giảm các loại phí mà các DN phải nộp. iv) Việc hạn chế tình trạng đầu cơ đất đai cũng sẽ góp phần làm tăng đầu tư của DN. v) Các cơ quan hữu quan có thể kết hợp với các cơ sở đào tạo cần tổ chức các loại hình đào tạo để nâng cao trình độ quản lý cho DN để kích thích đầu tư của DN và tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh. vi) Khuyến khích phát triển các loại hình DN có quy mô lớn như CTTNHH và CTCP.

5.2 Các giải pháp nhằm cải thiện khả năng vay vốn của doanh nghiệp

i) Ngân hàng cần cải tiến quy trình, thủ tục cho vay nhằm tạo điều kiện dễ dàng hơn cho các DN vay vốn. ii) Các ngân hàng cần tăng cường trao đổi thông tin giữa DN và người cho vay vốn (ngân hàng) để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn vay. iii) Nâng cao năng lực hoạt động của các NHTMCP và các quỹ tín dụng. iv) Tăng lượng vốn đầu tư cho các DNNQD từ các NHTMQD, đặc biệt là vốn trung hạn và dài hạn. v) Cần nhanh chóng thành lập Quỹ Bảo lãnh tín dụng, phát triển Quỹ Hỗ trợ DNNVV, Quỹ Đầu tư, .v.v... .

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Eisner, R.**, 1960, “A Distributed Lag Investment Function,” *Econometrica* 28(1), tr. 1-29.
- Lê Khương Ninh**, 2003, *Investment by Rice Mills in Vietnam: The Role of Financial Market Imperfections and Uncertainty*, PhD thesis, Groningen University, The Netherlands.
- Stiglitz, J.E. and A. Weiss**, 1981, “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information,” *American Economic Review* 71(3), tr. 393-410.