BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC MỞ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

LÊ VĂN HƯỞNG

NGHIÊN CỨU ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

LUẬN ÁN TIẾN SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH

TP. Hồ Chí Minh, năm 2016

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC MỞ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

LÊ VĂN HƯỞNG

NGHIÊN CỨU ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

Chuyên ngành : **Quản trị kinh doanh**
Mã số chuyên ngành : **62 34 01 02**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH

Người hướng dẫn khoa học:
1. PGS. TS. LÊ BẢO LÂM
2. PGS. TS. NGUYỄN MINH HÀ

TP. Hồ Chí Minh, năm 2016

LỜI CAM ĐOAN

Tôi cam đoan rằng luận án "**Nghiên cứu đầu tư của doanh nghiệp"** là công trình nghiên cứu của riêng Tôi.

Ngoài những tài liệu tham khảo được trích dẫn trong luận án này, không có nghiên cứu nào của người khác được sử dụng trong luận án này mà không được trích dẫn theo đúng quy định.

Toàn phần hay những phần nhỏ của luận án này chưa từng được công bố, sử dụng hoặc nộp để nhận bằng cấp tại các trường đại học, cơ sở đào tạo, hoặc bất cứ nơi nào khác.

TP. Hồ Chí Minh, năm 2016

Người thực hiện

Lê Văn Hưởng

LỜI CẢM ƠN

Sau thời gian học tập và nghiên cứu, với sự hỗ trợ, giúp đỡ nhiệt tình của quý Thầy, Cô; các Sở, Ngành cùng các doanh nghiệp trên địa bàn các tỉnh vùng đồng bằng sông Cửu Long, Tôi đã hoàn thành luận án tốt nghiệp Tiến sĩ với đề tài: "**Nghiên cứu đầu tư của doanh nghiệp"**.

Tôi xin gửi lời cảm ơn chân thành đến quý Thầy, Cô trường Đại học Mở thành phố Hồ Chí Minh đã giảng dạy, truyền đạt những kiến thức quý báu trong suốt quá trình học tập và nghiên cứu. Đặc biệt, Tôi xin bày tỏ lòng cảm ơn chân thành đến PGS.TS. Lê Bảo Lâm và PGS.TS. Nguyễn Minh Hà đã hết lòng giảng dạy, hướng dẫn Tôi trong suốt quá trình thực hiện luận án này.

Xin gởi lời cám ơn đến các Chuyên viên, Ban lãnh đạo các Sở Kế hoạch và Đầu tư, Cục Thống kê các tỉnh, thành vùng đồng bằng sông Cửu Long cùng các doanh nghiệp trên địa bàn đã đóng góp những ý kiến quý báu, tạo điều kiện thuận lợi cho tôi trong quá trình thu thập dữ liệu phục vụ cho nghiên cứu đề tài.

Xin cảm ơn các anh, chị học viên nghiên cứu sinh của trường đã nhiệt tình hỗ trợ, động viên và chia sẻ những kinh nghiệm, kiến thức trong suốt thời gian học tập và nghiên cứu.

Nhân đây, Tôi cũng xin gửi lời cảm ơn đến gia đình, bạn bè, đồng nghiệp đã ủng hộ, động viên Tôi trong suốt quá trình học tập cũng như nghiên cứu đề tài này.

Trân trọng!

Tiền Giang, ngày 08 tháng 05 năm 2016

Người thực hiện

Lê Văn Hưởng

TÓM TẮT

Nền kinh tế Việt Nam trong những năm gần đây đang phát triển khá nhanh và hội nhập ngày càng sâu hơn vào nền kinh tế khu vực và thế giới. Chính vì vậy mà việc ra quyết định đầu tư của các doanh nghiệp nhằm giúp doanh nghiệp tăng quy mô và tăng hiệu quả hoạt động, cũng như đầu tư khoa học công nghệ vào sản xuất để bắt nhịp với dòng chảy của sự phát triển chung là hết sức quan trọng. Mục tiêu của nghiên cứu này nhằm: (i) Nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến việc ra quyết định đầu tư của DN vùng ĐBSCL; (ii) Nghiên cứu sự khác biệt về đầu tư theo hình thức sở hữu DN (Nhà nước, và ngoài Nhà nước); và (iii) Khám phá đặc tính của Giám đốc đối với quyết định đầu tư và hiệu quả hoạt động của DN vùng ĐBSCL.

Luận án này sử dụng 28.738 quan sát thu thập từ cuộc điều tra DN của Tổng cục thống kê đối với 13 tỉnh vùng ĐBSCL trong năm 2011 và 2012, sau khi loại bỏ các quan sát dị biệt còn 27.472 quan sát để tiến hành kiểm định, phân tích, đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của DN trong vùng. Kết quả nghiên cứu cho thấy trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, bình quân các DN có vốn đầu tư nước ngoài đầu tư nhiều hơn các DN nhà nước, trong khi DN thuộc sở hữu tư nhân đầu tư ít hơn DN sở hữu Nhà nước. Bên cạnh đó, những DN có xuất khẩu đầu tư nhiều hơn các DN không xuất khẩu và các DN có nhập khẩu đầu tư ít hơn các DN khác. Hệ số hồi quy của các biến tài sản, tài sản cố định, doanh thu, độ trễ đầu tư, nợ phải trả, quy mô lao động và hiệu quả hoạt động của DN đều có ý nghĩa về mặt thống kê nên các yếu tố này đều có tác động đáng kể đối với đầu tư của DN.

Bên cạnh đó, để giải quyết mục tiêu nghiên cứu thứ hai, kĩ thuật phân rã Oaxaca - Blinder được áp dụng cho cùng mô hình ước lượng nhưng phân biệt hai nhóm DN riêng biệt. Kết quả nghiên cứu cho thấy không có sự khác biệt về đầu tư giữa các DN nhà nước hoạt động ở Tiền Giang, Bến Tre, Trà Vinh, Vĩnh Long, Bạc Liêu so với ở Long An, nhưng đối với nhóm các DN ngoài nhà nước thì có tồn tại sự khác biệt về đầu tư của DN ở những tỉnh này. Có sự khác biệt về đầu tư do các đặc điểm của DN tạo ra như tình trạng xuất khẩu, quy mô lao động, tổng tài sản, tài sản cố định, doanh thu, độ trễ của doanh thu và ROA cùng với đặc điểm riêng của các tỉnh Tiền Giang, Bến Tre, Cần Thơ, Hậu Giang và Cà Mau đã làm tăng khoảng

cách chênh lệch về đầu tư giữa 2 nhóm DN. Bên cạnh các đặc điểm kể trên đã góp phần làm tăng khoảng cách chênh lệch đầu tư giữa 2 nhóm DN thì các yếu tố phản ánh khu công nghiệp, đầu tư ở năm trước, nợ phải trả, tình trạng nhập khẩu, đặc điểm riêng của các tỉnh Bạc Liêu, Sóc Trăng, Kiên Giang, An Giang, Vĩnh Long đã thu hẹp khoảng cách về đầu tư giữa DN nhà nước và DN ngoài nhà nước. Hơn nữa, hệ số hồi quy ước lượng được cũng đã cho thấy có sự ưu đãi đối với DN nhà nước hơn DN ngoài nhà nước về mặt đầu tư DN. Mặc dù có sự ưu đãi đối với DN nhà nước hơn DN ngoài nhà nước trong đầu tư, nhưng về tổng thể DN ngoài nhà nước đầu tư nhiều hơn DN nhà nước.

Trên thực tế, để góp phần thực hiện một quyết định đầu tư hiệu quả thì luôn cần có sự đóng góp của rất nhiều yếu tố, trong đó đặc biệt phải kể đến yếu tố con người. Chính vì vậy mà vấn đề trên đã thu hút được rất nhiều chuyên gia, nhà khoa học đi sâu vào khám phá xem đặc tính của Giám đốc ảnh hưởng như thế nào đến đầu tư và hiệu quả hoạt động của DN. Để phục vụ cho mục tiêu đó (mục tiêu nghiên cứu 3), luận án thu thập 211 phiếu khảo sát thông tin về đặc điểm cá nhân của Giám đốc năm 2015 tại 13 tỉnh, thành phố vùng ĐBSCL. Kết quả hồi quy Binary Logistic (Logit) cho thấy trình độ học vấn của Giám đốc sẽ có tác động âm với quyết định đầu tư của DN, những Giám đốc có chuyên môn về tài chính ngân hàng có khả năng đưa ra quyết định đầu tư cao hơn các Giám đốc khác. Những Giám đốc tự tin, có nhiều kinh nghiệm hay có người thân là Giám đốc DN khác sẽ có khả năng đầu tư cao hơn những DN có Giám đốc không có người thân là Giám đốc DN khác. Bằng chứng thực nghiệm bởi phương pháp hồi quy OLS cũng ủng hộ lập luận rằng tình trạng hôn nhân và các mối quan hệ của Giám đốc (có người thân là lãnh đạo ngân hàng hoặc tổ chức tài chính) sẽ có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN. Một điểm thú vị của câu hỏi nghiên cứu này là sự tự tin của Giám đốc giúp doanh nghiệp có khả năng đầu tư nhiều hơn, nhưng không làm cho DN hoạt động hiệu quả hơn (trong trường hợp hiệu quả hoạt động được đo lường bằng ROA).

MỤC LỤC

Trang bìa .....

Lời cam đoan ..... **i**

Lời cảm ơn ..... **ii**

Tóm tắt ..... **iii**

Mục lục ..... **v**

Danh mục hình và đồ thị ..... **ix**

Danh mục bảng ..... **x**

Danh mục từ viết tắt ..... **xii**

Chương 1 ..... **1**

GIỚI THIỆU **1**

1.1. Cơ sở hình thành luận án 1

1.2. Vấn đề nghiên cứu 5

1.3. Mục tiêu nghiên cứu 8

1.4. Câu hỏi nghiên cứu 9

1.5. Phạm vi và đối tượng nghiên cứu 10

1.6. Phương pháp nghiên cứu 10

1.7. Quy trình nghiên cứu 13

1.8. Ý nghĩa của nghiên cứu 13

1.9. Điểm mới của đề tài 14

1.10. Kết cấu của luận án nghiên cứu 16

Chương 2 ..... **18**

CƠ SỞ LÝ THUYẾT **18**

2.1. Thực trạng về phát triển doanh nghiệp; hoạt động sản xuất kinh doanh và đầu tư của doanh nghiệp vùng ĐBSCL thời gian gần đây 19

2.2. Tổng quan các lý thuyết có liên quan đến doanh nghiệp và đầu tư trong doanh nghiệp 27

2.2.1. Doanh nghiệp 27

2.2.1.1. Khái niệm doanh nghiệp 27

2.2.1.2. Các loại hình doanh nghiệp 27

2.2.1.3. Người điều hành và quản trị doanh nghiệp 28

2.2.1.4. Hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp 32
2.2.2. Đầu tư trong doanh nghiệp 33
2.2.2.1. Khái niệm đầu tư, đầu tư phát triển 33
2.2.2.2. Mục đích của đầu tư phát triển trong doanh nghiệp 34
2.2.2.3. Sự cần thiết phải đầu tư của doanh nghiệp 34
2.2.2.4. Vai trò của đầu tư đối với sự hình thành và phát triển doanh nghiệp 35
2.3. Tổng quan các lý thuyết liên quan đến đầu tư của doanh nghiệp 35
2.3.1. Lý thuyết về đầu tư của doanh nghiệp 35
2.3.1.1. Mô hình cơ sở về đầu tư của doanh nghiệp 35
2.3.1.2. Mở rộng mô hình cơ sở về đầu tư của doanh nghiệp 38
2.3.1.3. Mô hình đầu tư của doanh nghiệp trong điều kiện thị trường tài chính không hoàn hảo 39
2.3.1.4. Các yếu tố quyết định đầu tư của doanh nghiệp (yếu tố bên trong và yếu tố bên ngoài của doanh nghiệp) 41
2.3.2. Lý thuyết về sự lựa chọn hình thức đầu tư doanh nghiệp 48
2.3.2.1. Lý thuyết thông tin bất cân xứng 48
2.3.2.2. Lý thuyết đại diện 49
2.3.3. Lý thuyết về đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp 50
2.3.3.1. Nền tảng khoa học hành vi 50
2.3.3.2. Lý thuyết triển vọng 52
2.3.4. Lý thuyết vốn con người 54
2.3.5. Đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư và hiệu quả hoạt động của DN 55
2.3.5.1. Đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư doanh nghiệp 55
2.3.5.2. Đặc tính của Giám đốc đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp 58
2.4. Nghiên cứu thực nghiệm có liên quan 59
2.4.1. Đặc điểm bên trong và bên ngoài doanh nghiệp ảnh hưởng đến quyết định đầu tư 60
2.4.2. Sự khác biệt về đầu tư của doanh nghiệp theo hình thức sở hữu 69
2.4.3. Đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp 73

Chương 3 86
PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU VÀ DỮ LIỆU NGHIÊN CỨU 86
3.1. Mô hình nghiên cứu 86
3.1.1. Mô hình về những yếu tố ảnh hưởng đến đầu tư của doanh nghiệp.....86
3.1.2. Mô hình phân tích sự khác biệt về đầu tư DN theo hình thức sở hữu doanh nghiệp 93
3.1.3. Mô hình về đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp 98
3.1.3.1. Mô hình về đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư của doanh nghiệp 98
3.1.3.2. Mô hình về đặc tính của Giám đốc đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.....104
3.2. Dữ liệu nghiên cứu 110
3.2.1. Cách lấy dữ liệu nghiên cứu 110
3.2.1.1. Dữ liệu thứ cấp từ Tổng cục thống kê 110
3.2.1.2. Dữ liệu sơ cấp từ khảo sát bảng câu hỏi 110
3.2.2. Mẫu nghiên cứu 111
3.3. Phương pháp phân tích dữ liệu.....111

Chương 4 113
PHÂN TÍCH KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU 113
4.1. Mô tả mẫu nghiên cứu.....113
4.1.1. Mẫu nghiên cứu từ dữ liệu của Tổng cục thống kê 113
4.1.2. Mẫu nghiên cứu từ kết quả khảo sát trực tiếp doanh nghiệp.....116
4.1.2.1. Đặc trưng của doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu.....116
4.1.2.2. Đặc trưng của Giám đốc trong mẫu nghiên cứu.....118
4.2. Phân tích tương quan và đa cộng tuyến.....123
4.3. Phân tích kết quả hồi quy 123
4.3.1. Các yếu tố tác động đến đầu tư của doanh nghiệp.....123
4.3.2. Sự khác biệt về đầu tư DN theo hình thức sở hữu 130
4.3.2.1. Kết quả hồi quy theo từng nhóm doanh nghiệp 130
4.3.2.2. Phân rã Oaxaca – Blinder 138
4.3.3. Đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư và hiệu quả hoạt động của DN 144
4.3.3.1. Đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư của doanh nghiệp.....144

4.3.3.2. Đặc tính của Giám đốc đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp 151

Chương 5 158

KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ.....158

5.1. Kết luận 158

5.2. Khuyến nghị 160

5.2.1. Nhóm khuyến nghị liên quan đến các yếu tố có ảnh hưởng đến đầu tư của doanh nghiệp 161

5.2.2. Nhóm khuyến nghị nhằm thu hẹp khoảng cách trong đầu tư giữa doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp ngoài nhà nước.....165

5.2.3. Nhóm khuyến nghị liên quan đến đặc tính của Giám đốc doanh nghiệp 166

5.3. Hạn chế của đề tài và hướng nghiên cứu tiếp theo.....167

TÀI LIỆU THAM KHẢO.....170

Tiếng Việt.....170

Tiếng Anh.....171

PHỤ LỤC.....

Phụ lục 1. Phân loại doanh nghiệp .....

Phụ lục 2. Phương án điều tra doanh nghiệp năm 2013.....

Phụ lục 3. Phiếu thu thập thông tin doanh nghiệp, hợp tác xã năm 2013 .....

Phụ lục 4. Bảng câu hỏi khảo sát doanh nghiệp.....

Phụ lục 5. Dữ liệu khảo sát .....

Phụ lục 6. Các phương pháp ước lượng sử dụng trong luận án .....

Phụ lục 7. Ma trận hệ số tương quan các nhân tố tác động đến đầu tư.....

Phụ lục 8. Ma trận hệ số tương quan về đặc tính của Giám đốc đối với đầu tư và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp .....