

## LỢI NHUẬN VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ TRONG ĐIỀU KIỆN KHÔNG CHẮC CHẮN CỦA THỊ TRƯỜNG: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM VỀ DOANH NGHIỆP DÂN DOANH Ở ĐỒNG BẰNG SÔNG CỬU LONG

Ngày nhận: 18/4/2014  
Ngày nhận lại: 16/9/2014  
Ngày duyệt đăng: 10/11/2014  
Mã số: 11-14-NCTĐ-24

*Lê Khương Ninh (\*)  
Huỳnh Hữu Thọ (\*\*)*

**Tóm tắt:** Bài viết nghiên cứu ảnh hưởng của lợi nhuận đến mối quan hệ giữa mức độ không chắc chắn về thị trường đầu ra của sản phẩm và đầu tư của doanh nghiệp dân doanh thông qua hệ thống dữ liệu sơ cấp thu thập từ 502 doanh nghiệp được chọn theo phương pháp ngẫu nhiên ở Đồng bằng sông Cửu Long (ĐBSCL). Kết quả ước lượng cho thấy lợi nhuận tăng sẽ làm giảm tác động tiêu cực của sự không chắc chắn về thị trường đầu ra của sản phẩm đến đầu tư của doanh nghiệp. Đặc biệt, khi lợi nhuận vượt qua một mốc nhất định, sự không chắc chắn về thị trường đầu ra của sản phẩm lại kích thích doanh nghiệp đầu tư bất chấp rủi ro. Điều đó đã lý giải vì sao nhiều doanh nghiệp dù rất thành công trước đó nhưng lại bị rơi vào thua lỗ triền miên (thậm chí phá sản) khi môi trường kinh doanh diễn biến theo chiều hướng xấu đi. Ngoài ra, nghiên cứu còn cho thấy mối quan hệ phi tuyến tính giữa mức độ cạnh tranh và chi phí “bôi trơn” của doanh nghiệp. Từ kết quả thực nghiệm trên, bài viết đưa ra những gợi ý về chính sách giúp các doanh nghiệp hoạch định chiến lược đầu tư hợp lý nhằm tránh hiện tượng đầu tư dàn trải quá mức, gây thiệt hại cho bản thân.

**Từ khóa:** Lợi nhuận, đầu tư, sự không chắc chắn, rủi ro, Đồng bằng sông Cửu Long.

### Giới thiệu

Đầu tư là hoạt động quyết định sự tồn tại và phát triển của mỗi doanh nghiệp. Việc gia tăng đầu tư một cách khoa học sẽ góp phần nâng cao hiệu quả kinh doanh, qua đó giúp doanh nghiệp tăng trưởng bền vững, kể cả khi xảy ra suy thoái kinh tế. Ngược lại, sai lầm trong quyết định đầu tư đặc biệt là đầu tư dàn trải quá mức sẽ dẫn đến tình trạng thua lỗ (thậm chí phá sản) do doanh nghiệp luôn phải đối mặt với sự không chắc chắn về thị trường đầu ra của sản phẩm.

Hiện tượng đầu tư dàn trải quá mức rất dễ xảy ra một khi doanh nghiệp đạt được lợi nhuận cao (Aggarwal và Samwick, 2006; Deltas, 2006; Pinheiro, 2008; Fu, 2010; Liu và Jiang, 2012). Khi đó, doanh nghiệp phớt lờ sự không chắc chắn về thị trường đầu ra của sản phẩm mà đẩy

mạnh đầu tư do phấn khích bởi thành quả (có thể ngoài mong đợi) trước đó. Nói cách khác, khi lợi nhuận càng cao, doanh nghiệp càng có xu hướng đầu tư bằng mọi giá với kỳ vọng thành công hơn nữa mà bất chấp rủi ro thị trường. Khi lợi nhuận cao, các tổ chức tín dụng cũng sẽ sẵn lòng tài trợ vốn với lãi suất ưu đãi nên chi phí đầu tư thấp, vì vậy càng kích thích doanh nghiệp đầu tư (Jiang và Chen, 2014). Hệ quả của đầu tư dàn trải quá mức là khi thị trường bão hòa hay thu hẹp (do suy thoái kinh tế chẳng hạn), doanh nghiệp sẽ gặp nhiều khó khăn về tài chính bởi khó tiêu thụ sản phẩm.

Hiện tượng trên hiện hữu khá rõ nét ở nước ta. Thật vậy, năm 2007 tốc độ tăng trưởng kinh tế của nước ta lên đến 8,46%, kéo theo số lượng doanh nghiệp liên tục gia tăng và giá trị đầu tư cũng tăng theo. Đến năm 2008, tuy tốc độ tăng trưởng kinh tế bắt đầu chậm lại do nền kinh