

BỘ KẾ HOẠCH VÀ ĐẦU TƯ

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

VIỆN NGHIÊN CỨU QUẢN LÝ KINH TẾ TRUNG ƯƠNG

HẠ THỊ THU THỦY

**ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ
CỦA DOANH NGHIỆP Ở VIỆT NAM**

Chuyên ngành: Kinh tế phát triển

Mã số: 9.31.01.05

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Hà Nội - Năm 2022

Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương

Người hướng dẫn khoa học:

- 1. TS. Nguyễn Thị Tuệ Anh**
- 2. PGS.TS. Nguyễn Ngọc Thắng**

Phản biện 2: PGS.TS. Nguyễn Việt Khôi

Phản biện 3: PGS.TS. Vũ Sỹ Cường

Luận án sẽ được bảo vệ trước Hội đồng đánh giá luận án tiến sĩ cấp Viện,
họp tại Viện nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương
vào hồi ... giờ ... ngày ... tháng ... năm ...

Có thể tìm hiểu Luận án tại:

- Thư viện Quốc gia Việt Nam;
- Thư viện Viện Nghiên cứu quản lý kinh tế Trung ương

PHẦN MỞ ĐẦU

1. Sự cần thiết của nghiên cứu đề tài luận án

Kể từ sau đổi mới từ giữa những năm 80 của thế kỷ trước, Việt Nam ngày càng hội nhập sâu, rộng với kinh tế thế giới, tăng trưởng kinh tế cao trong một thời gian dài và mức sống người dân được cải thiện. Đặc biệt, trong giai đoạn 2001-2007, tốc độ tăng trưởng của Việt Nam cao thứ nhì châu Á, chỉ sau Trung Quốc. Tuy nhiên, kể từ năm 2008, tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam đã chậm lại. Đã có nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng, sự sụt giảm tốc độ tăng trưởng của Việt Nam trong những năm qua là do tăng trưởng của nước ta chủ yếu dựa vào việc tăng trưởng vốn đầu tư nên khi tốc độ tăng vốn đầu tư sụt giảm cũng dẫn đến sự sụt giảm của tốc độ tăng trưởng. Vậy, hiệu quả đầu tư của Việt Nam đang ở mức độ nào? Khu vực nào (nhà nước, tư nhân, có vốn đầu tư nước ngoài) của nền kinh tế có hiệu quả đầu tư tốt nhất và khu vực nào có hiệu quả đầu tư thấp nhất?

Việc nghiên cứu hiệu quả đầu tư ở Việt Nam mà cụ thể là đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam theo loại hình sở hữu (doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài), theo ngành và theo quy mô doanh nghiệp sẽ cho thấy khu vực nào của nền kinh tế hiện đang hoạt động hiệu quả nhất, và vốn đầu tư của khu vực nào hiện đang bị sử dụng kém hiệu quả nhất. Việc sử dụng các số liệu vi mô, cụ thể là số liệu điều tra doanh nghiệp, thông qua các mô hình kinh tế lượng sẽ cho những bằng chứng cụ thể về hiệu quả đầu tư phân theo loại hình sở hữu, địa bàn và phân theo ngành của doanh nghiệp ở Việt Nam đồng thời chỉ ra những yếu tố nào có ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam.

2. Những điểm mới của luận án

2.1. Về lý luận

Luận án đã xây dựng khung nghiên cứu về đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp dưới góc độ đánh giá hiệu quả vốn đầu tư của các nhóm doanh nghiệp theo loại hình kinh tế, và các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp. Từ các mô hình lý thuyết đầu tư, Luận án cũng đã xây dựng được mô hình định lượng đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam và mô hình đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp.

2.2. Về thực tiễn

Dựa trên những phân tích, đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam bao gồm hiệu quả kinh tế xã hội và hiệu quả tài chính, luận án có những đóng góp thực tiễn như

sau: (1) Theo thời gian, hiệu quả kinh tế - xã hội của vốn đầu tư của doanh nghiệp đang tăng lên, đặc biệt ở khía cạnh tạo việc làm chính thức. (2) Hiệu quả đầu tư ở góc độ tài chính của doanh nghiệp ở Việt Nam không có sự thay đổi theo thời gian. Dường như hoạt động đầu tư của khối DNNN không xuất phát từ kết quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. (3) Việc tiếp cận vốn vay đang là rào cản cho hoạt động đầu tư của các DNTN ở Việt Nam. (4) Quy mô doanh nghiệp tỷ lệ thuận với hiệu quả của vốn đầu tư. (5) Môi trường đầu tư chưa thể hiện ảnh hưởng rõ rệt đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam.

3. Nội dung chính của luận án

Ngoài phần mở đầu, kết luận, nội dung luận án bao gồm 4 chương sau:

Chương 1 trình bày tổng quan các nghiên cứu về đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp, các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư và các phương pháp đánh giá. Chương này cũng trình bày khoảng trống nghiên cứu, điểm mới của Luận án và mục tiêu, phạm vi, phương pháp nghiên cứu của Luận án.

Chương 2 trình bày cơ sở lý luận và phương pháp đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp, bao gồm các khái niệm, lý thuyết đầu tư, các chỉ tiêu hiệu quả đầu tư và phương pháp đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam.

Chương 3 trình bày thực trạng hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam, khuôn khổ chính sách liên quan đến hoạt động đầu tư của doanh nghiệp, các kết quả nghiên cứu về đánh giá hiệu quả đầu tư và các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam.

Chương 4 trình bày các nội dung về bối cảnh vĩ mô trong và ngoài nước giai đoạn 2021-2025 ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp; đề xuất quan điểm, định hướng phát triển và nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp, từ đó đưa ra một số hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam.

CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN CÁC CÔNG TRÌNH VÀ HƯỚNG NGHIÊN CỨU CỦA LUẬN ÁN

1.1. Tổng quan các công trình khoa học đã được công bố trong và ngoài nước về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

1.1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu có liên quan đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp thông qua việc so sánh hiệu quả đầu tư của khu vực doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp tư nhân: Trong các nghiên cứu quốc tế về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp thường tập trung nghiên cứu ảnh hưởng của loại hình sở hữu, đặc biệt là sở hữu nhà nước và sở hữu tư nhân đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp (Shleifer 1998a, Ramamurti 1997, La Porta và Lopez-de-Silanes 1999). Nhiều nghiên cứu về lĩnh vực này tập trung vào các nước đang chuyển đổi từ mô hình kế hoạch hóa tập trung sang kinh tế thị trường (Frydman và cộng sự 1999, Claessens, Djankov, và Pohl 1997, Claessens và Djankov 1999). Đặc biệt tập trung vào các nền kinh tế đang chuyển đổi ở Đông Á như Trung Quốc và Việt Nam, đã có nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng mặc dù có những thành công của việc tăng trưởng dựa trên vốn đầu tư, hiệu quả đầu tư ở các nước này vẫn còn rất hạn chế. Trong khi đó, DNNN tiếp tục hoạt động với vai trò quan trọng trong nền kinh tế mặc dù vẫn thể hiện sự yếu kém về quản trị doanh nghiệp và những mâu thuẫn giữa mục tiêu lợi nhuận và mục tiêu chính sách (Dollar và Wei 2007, IMF 2013, VEPR 2012). Sự thay đổi quản trị có thể dẫn tới việc thay đổi mục tiêu và sự không chắc chắn của chính quyền có thể dẫn tới kế hoạch đầu tư dựa trên việc tối đa hóa quy mô doanh nghiệp (nhằm mục tiêu mở rộng quy mô) chứ không phải vì mục tiêu lợi nhuận (Megginson và Netter 2001, Chen và cộng sự 2011). Các quyết định phân bổ vốn đầu tư kém có thể trầm trọng hơn trong nền kinh tế chuyển đổi khi mà sự can thiệp của chính phủ có thể làm nảy sinh các cuộc tranh luận về rủi ro đạo đức. Chen và cộng sự (2011) lưu ý 2 lý do có thể dẫn tới hiệu quả phân bổ vốn đầu tư kém là: 1) Các DNNN (trong các nghiên cứu tiên nghiệm) có thể bỏ lỡ cơ hội đầu tư để có lợi nhuận nếu có sự xung đột với mục tiêu chính trị và 2) DNNN (được dự báo) có thể không hủy bỏ các dự án đầu tư không có lợi nhuận nếu nó phục vụ cho các chương trình nghị sự rộng hơn. Trong nhiều trường hợp, các hoạt động đầu tư của DNNN được thực hiện để cung cấp các dịch vụ công mà không vì mục tiêu lợi nhuận. Thêm vào đó, những hạn chế mềm về ngân sách và những ưu đãi khi tiếp cận tín dụng cho các DNNN có thể dẫn tới các quyết định sản

xuất và đầu tư không hiệu quả nhưng vẫn được hỗ trợ vốn (Berglof, Erik, và Roland 1998, Hersch và cộng sự 1997, Megginson và Netter 2001, Schaffer 1998).

Theo Nguyễn (2014), WorldBank (2012), VEPR (2012), doanh nghiệp nhà nước (DNNN) đang trở thành lực cản cho sự tăng trưởng kinh tế của Việt Nam. So sánh hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp tư nhân và DNNN ở Việt Nam và xem xét mối quan hệ giữa doanh thu và đầu tư, O'Toole và cộng sự (2015) đã chỉ ra rằng, kế hoạch đầu tư của các DNNN ở Việt Nam dường như không có mối quan hệ với tăng trưởng doanh thu. Trong khi các doanh nghiệp tư nhân cho thấy mối quan hệ chặt chẽ giữa đầu tư và tăng trưởng sản lượng thì ở khối DNNN, mối quan hệ này không có ý nghĩa thống kê. Nghiên cứu của Trần Kim Hào, Nguyễn Thị Nguyệt (2012) và (O'Toole và cộng sự 2015) cũng cho thấy, những nguyên nhân chủ yếu dẫn đến tình trạng kém hiệu quả của DNNN là do không tối ưu hiệu quả của đồng vốn đầu tư nhà nước, quá trình cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước chưa làm thay đổi chất lượng quản trị và quản lý DNNN.

Nghiên cứu của Phạm Đức Cường (2013) và nghiên cứu của O'Toole và cộng sự (2015) đã đánh giá hiệu quả hoạt động tài chính và hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp có nguồn gốc nhà nước đã chỉ ra rằng, doanh nghiệp được tư nhân hoá hoàn toàn có hiệu quả đầu tư tốt hơn so với doanh nghiệp nhà nước.

Đánh giá hiệu quả đầu tư của khu vực doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài

Đối với khối doanh nghiệp FDI, các nghiên cứu về hiệu quả thường gắn với hiệu quả kinh tế - xã hội hơn là hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Cụ thể, các nghiên cứu thường đánh giá tác động lan toả của khu vực FDI đến các khu vực doanh nghiệp khác trong nền kinh tế cũng như tác động tới lao động, môi trường thể chế hay năng lực cạnh tranh. Có thể kể đến một số nghiên cứu tiêu biểu đánh giá tác động lan toả của doanh nghiệp FDI như nghiên cứu về tác động lan toả của FDI thông qua kênh mô phỏng/ bắt chước của Barrios và Strolb (2002), Borensztein và cộng sự (1998); Sinani và Meyer (2001) đánh giá tác động lan toả thông qua dịch chuyển lao động, Bloomsstrom và Kokko (1998), Aitken và Harrison (1999), Harrison (1994) ghi nhận tác động lan toả thông qua kênh cạnh tranh. Bên cạnh đó, các đánh giá tác động lan toả theo chiều dọc cũng được nhiều tác giả sử dụng như Lin và Saggi (2004), Jože và cộng sự (2008), Javorcik (2004), Schoolrs và Van de Tal (2002). Ngoài các tác động lan toả ngang và dọc, xuất khẩu là một kênh tác động khác mà qua đó sự hiện diện của các doanh nghiệp FDI có thể đem lại lợi ích cho các doanh nghiệp trong nước (Aitken, Hanson, & Harrison, 1997). Một số nghiên cứu đã chỉ ra những bằng chứng về tác động lan toả tích cực

của khu vực FDI đến ngành công nghiệp và dịch vụ trong nước (Phạm Thiên Hoàng (2009), Nguyễn Ngọc Anh (2008)). Nhưng lại có những nghiên cứu cho kết quả ngược lại như nghiên cứu của Trần Toàn Thắng (2011) chỉ ra ảnh hưởng tiêu cực từ khối doanh nghiệp FDI đến các doanh nghiệp nội địa. Sajid Anwar, Nguyễn Phi Lâm (2009) cũng cho rằng các ngành công nghiệp sản xuất Việt Nam không được hưởng lợi nhiều từ tác động lan tỏa theo chiều ngang của FDI. Trong nghiên cứu của Ari Kokko và Trần Toàn Thắng (2012), các tác giả đã mô tả cách thức ảnh hưởng của FDI đến sự sống còn của doanh nghiệp nội địa giai đoạn 2001-2008. Sử dụng các mô hình lý thuyết hợp lý để xác định sự sống còn của doanh nghiệp và các bằng chứng thực nghiệm về mối liên kết giữa FDI và doanh nghiệp nội địa, với việc sử dụng số liệu bảng trong 8 năm, các tác giả đã chỉ ra rằng, FDI có ảnh hưởng tới sự sống còn của doanh nghiệp nội địa Việt Nam cả theo chiều dọc và theo chiều ngang.

Nguyễn Thị Tuệ Anh và cộng sự (2014) khi nghiên cứu về tác động tràn của FDI đến sự sống còn của doanh nghiệp tư nhân trong nước đã chứng minh rằng: FDI trong cùng ngành làm tăng xác suất đóng cửa của doanh nghiệp tư nhân trong nước.

Đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp cổ phần

Trong nghiên cứu về mối quan hệ giữa sử dụng đòn bẩy tài chính và quyết định đầu tư của doanh nghiệp, Nguyễn và Trang (2013) đã chỉ ra rằng việc sử dụng đòn bẩy tài chính có tác động thuận chiều lên quyết định đầu tư đối với toàn bộ doanh nghiệp trong mẫu và các doanh nghiệp tăng trưởng cao trong mẫu. Tuy nhiên, đối với các doanh nghiệp tăng trưởng thấp, đòn bẩy tài chính lại có tác động nghịch chiều lên đầu tư.

Đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp thông qua các chỉ tiêu khác

Một số nghiên cứu đã tiếp cận và đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp thông qua chu kỳ hoạt động của doanh nghiệp ((Nir Jaimovich 2008, Palazzo 2016, Ciriacci 2014). Năng suất lao động, một yếu tố đo lường hiệu quả của doanh nghiệp, là yếu tố quan trọng cho sự tồn tại của doanh nghiệp, duy trì năng suất cao sẽ giữ cho doanh nghiệp tồn tại và ngược lại, doanh nghiệp đang hoạt động cũng phải tìm hiểu về mức độ cạnh tranh và năng suất hiện có của doanh nghiệp để có thể phát triển và tồn tại ở những giai đoạn tiếp theo. tốc độ tăng trưởng năng suất lao động ở Việt Nam đã vượt trội so với tất cả các nước ASEAN khác trong giai đoạn 2000-2008. Tuy nhiên, năng suất lao động dưới dạng tuyệt đối vẫn còn thấp, thậm chí chỉ xếp thứ hai trong số các nước ASEAN năm 2008, do đó nâng cao năng suất lao động trở thành "một trong những thách thức lớn nhất của thị trường lao động ở Việt Nam" (Nguyet, 2011). Mặt khác, các doanh nghiệp mới thành lập mới rất khó để phát triển (Trần và cộng sự,

2008) và thâm nhập thị trường (TCTK, 2009). Nghiên cứu về sự sống còn của các doanh nghiệp mới thành lập (bao gồm doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp tư nhân) trong ngành chế biến chế tạo ở Việt Nam giai đoạn 2000-2007, Nguyễn Thị Nguyệt (2011, 2016) chỉ ra rằng: thông qua sự lựa chọn của thị trường, năng suất lao động là yếu tố nội tại quan trọng nhất hỗ trợ sự sống còn của doanh nghiệp.

1.1.2. Tổng quan các công trình nghiên cứu có liên quan đến yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Theo mô hình Modigliani-Miller (1958), động lực đầu tư doanh nghiệp chỉ bị tác động bởi các cơ hội đầu tư được đo bằng Tobin's Q (Tobin, 1969). Một số nghiên cứu khác lại chỉ ra các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư, bao gồm: các yếu tố bên ngoài doanh nghiệp, đặc điểm của doanh nghiệp và so sánh sở hữu đại chúng với sở hữu tư nhân (Mercedes và Joaquín, 2002). Do những hạn chế của thị trường vốn, tính bất đối xứng thông tin, thực trạng tài chính doanh nghiệp, cạnh tranh trên thị trường sản phẩm và những vấn đề nội tại của doanh nghiệp như chi phí đại diện..., các doanh nghiệp thường có xu hướng đầu tư quá mức hoặc thiếu hụt đầu tư (Lin, Fei, và Fengwei 2015); đồng thời, các yếu tố như ngành hoạt động, quy mô, kinh nghiệm quản trị, chương trình đào tạo lao động và khó khăn trong kinh doanh có ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp (Sun 2014). Ngoài ra, yếu tố tham nhũng (chi phí không chính thức cũng được xem là có ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư. Nghiên cứu của Conor M. O'Toole và Finn Tarp, 3/2012 chỉ ra rằng: hối lộ làm giảm hiệu quả đầu tư được đo bằng chỉ tiêu lợi tức đầu tư xét về giá trị tuyệt đối và tương đối.

1.1.3. Tổng quan các nghiên cứu có liên quan đến phương pháp để đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Sử dụng mô hình đầu tư tân cổ điển để đánh giá hiệu quả đầu tư

Với số liệu bảng (panel data) ở cấp độ doanh nghiệp, (Dong, Louis Putterman, và Unel 2006, Dollar và Wei 2007) đã sử dụng mô hình đầu tư tân cổ điển, đánh giá hiệu quả đầu tư theo giá trị tăng thêm của lợi nhuận và doanh thu, để đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Trung Quốc, cụ thể là tác động của sở hữu nhà nước tới hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp Trung Quốc. Sử dụng phương pháp tương tự với số liệu doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2001-2012, (O'Toole và cộng sự 2015) đã tiến hành so sánh hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp tư nhân và DNNN và chỉ ra rằng, DNNN có lợi nhuận biên hậu nghiệm thấp hơn doanh nghiệp tư nhân.

Đánh giá hiệu quả đầu tư thông qua độ co giãn đầu tư – tăng trưởng doanh thu (mô hình gia tốc đầu tư)

(Wurgler 2000) đã ước lượng độ co giãn của đầu tư tới giá trị tăng thêm ở 65 nước không phải nền kinh tế chuyển đổi và chứng minh rằng, hiệu quả đầu tư tỷ lệ thuận với độ co giãn đầu tư – tăng trưởng doanh thu. Hiệu quả đầu tư tăng khi độ nhạy của đầu tư tới sản lượng tăng. Mở rộng mô hình của Wurgler, O'Toole và cộng sự (2015) đã tính toán độ co giãn đầu tư – tăng trưởng doanh thu để so sánh hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp tư nhân và DNNN ở Việt Nam (giai đoạn 2001-2012). Kết quả cho thấy, các quyết định đầu tư của doanh nghiệp tư nhân có quan hệ chặt chẽ với tăng trưởng doanh thu trong khi ở khu vực DNNN không có mối quan hệ này.

Đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp bằng mô hình cấu trúc Q của Tobin

Sử dụng mô hình cấu trúc Q của Tobin, Chen và cộng sự (2011, 2014), Bond và Soderbom (2013), Hennessy và cộng sự (2007) đã đánh giá ảnh hưởng của loại hình sở hữu doanh nghiệp đến hoạt động đầu tư của doanh nghiệp.

1.1.4. Khoảng trống nghiên cứu

Về nội dung:

Có thể thấy, những nghiên cứu về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp Việt Nam mới chủ yếu dừng trên mẫu nhỏ, hoặc mẫu các doanh nghiệp đại chúng (một phần do tính sẵn có của số liệu), một số nghiên cứu đã dùng số liệu Tổng điều tra doanh nghiệp của Tổng cục Thống kê nhưng trong thời gian ngắn. Các công trình nghiên cứu đã có về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp chủ yếu đánh giá hiệu quả đầu tư của từng loại hình doanh nghiệp riêng biệt (doanh nghiệp FDI, doanh nghiệp tư nhân, doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp niêm yết...) mà chưa có sự so sánh, đánh giá tổng thể với toàn bộ khối doanh nghiệp. Thêm nữa, các nghiên cứu đã có hầu như chưa xem xét ảnh hưởng của môi trường kinh doanh và tác động của các yếu tố vĩ mô đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp.

Về Phương pháp:

Các nghiên cứu trong nước về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp chủ yếu sử dụng phương pháp định tính với việc mô tả số liệu và đánh giá dựa trên nhận định của các chuyên gia.

Trong số những nghiên cứu sử dụng định lượng thì các tác giả mới chỉ đánh giá hiệu quả đầu tư ở những khía cạnh đơn lẻ như tác động của doanh nghiệp FDI đến doanh nghiệp nội địa hoặc hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp đang niêm yết, hiệu quả đầu tư của doanh

ng nghiệp tư nhân mà chưa có một nghiên cứu sử dụng định lượng để đánh giá, so sánh hiệu quả đầu tư và các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của toàn khối doanh nghiệp ở Việt Nam.

Các nghiên cứu trong nước sử dụng mô hình kinh tế lượng mới dừng lại ở số liệu trước năm 2014, chưa có nghiên cứu mới nào sử dụng số liệu mới nhất của doanh nghiệp. Đồng thời, cũng chưa có nghiên cứu nào sử dụng kết hợp các mô hình kinh tế lượng để đánh giá hiệu quả đầu tư của toàn khối doanh nghiệp ở Việt Nam.

1.2. Hướng nghiên cứu của luận án

1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu, câu hỏi nghiên cứu và nội dung nghiên cứu

Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu nghiên cứu tổng quát của luận án là đánh giá hiệu quả đầu tư và các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam từ góc độ quản lý nhà nước, từ đó đưa ra các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam.

Mục tiêu cụ thể của luận án là: (1) Xây dựng cơ sở khoa học của việc đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp bao gồm: xác định khung lý thuyết về đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp; Xác định các yếu tố ảnh hưởng hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp; Tổng quan kinh nghiệm quốc tế trong việc đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp. (2) Tổng quan chính sách ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp từ năm 2005 đến nay; Tổng quan kết quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam từ năm 2005 đến 2019; 3. Đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam trong giai đoạn 2006-2020 (số liệu thu thập giai đoạn 2005-2019) bằng các phương pháp định tính và định lượng; và xác định các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam. (4) Đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam

Các câu hỏi nghiên cứu của luận án

(i) *Về lý luận*: Làm rõ các khái niệm về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp, bao gồm: Hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp là gì? Tiêu chí nào được sử dụng để đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp? Các yếu tố nào ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp?

(ii) *Về thực trạng*: Thực trạng hoạt động đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam những năm vừa qua như thế nào? Các yếu tố nào ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam? Đây là khu vực doanh nghiệp có hiệu quả đầu tư tốt nhất trong nền kinh tế Việt Nam? Giải pháp nào để nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam.

Nội dung nghiên cứu:

1) Tổng quan các nghiên cứu về đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Tổng quan nghiên cứu bao gồm: nghiên cứu trong nước và nghiên cứu ngoài nước sẽ tập trung vào các vấn đề sau:

- Nghiên cứu trong nước: Các vấn đề về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam đã được nghiên cứu, giai đoạn nghiên cứu, phương pháp nghiên cứu
- Nghiên cứu ngoài nước: Các kinh nghiệm quốc tế trong việc đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp bao gồm: phương pháp đánh giá, chỉ tiêu đánh giá, xác định yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp.

Từ phần tổng quan, Luận án sẽ chỉ ra những khoảng trống nghiên cứu và lựa chọn những phương pháp phù hợp để giải quyết vấn đề nghiên cứu của Luận án.

2) Xác định khung lý thuyết đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Thông qua nghiên cứu tài liệu thứ cấp, nội dung này làm rõ các vấn đề cơ bản sau đây:

- Làm rõ các khái niệm phục vụ nghiên cứu của Luận án: Khái niệm đầu tư và hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp...
- Xác định các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp
- Xác định phương pháp đánh giá hiệu quả đầu tư và các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam.

3) Tổng quan chính sách về đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam từ năm 2000 đến nay

Với nội dung này, Luận án sẽ tập trung nghiên cứu và phân tích hệ thống các chính sách đầu tư liên quan đến hoạt động đầu tư của doanh nghiệp, bao gồm:

- (1) Luật Doanh nghiệp; (2) Luật Đầu tư; (3) Luật Thuế TNDN.

Trong mỗi chính sách, Luận án sẽ phân tích về: (1) Bối cảnh ra đời chính sách; (2) Nội dung của chính sách; (3) Quá trình thực thi chính sách.

4) Đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam theo khía cạnh hiệu quả kinh tế - xã hội và hiệu quả tài chính

Ở nội dung này, Luận án sử dụng phương pháp thống kê mô tả kết hợp với nghiên cứu tài liệu để phân tích thực trạng hiệu quả hoạt động đầu tư của doanh nghiệp (phân theo loại hình sở hữu, quy mô, ngành và địa bàn hoạt động) bao gồm: hiệu quả kinh tế xã hội và hiệu quả tài chính.

Các chỉ tiêu phản ánh kết quả đầu tư của doanh nghiệp như: doanh thu, lợi nhuận, nộp ngân sách, thu nhập của người lao động sẽ được sử dụng để đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp.

5) Đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam

Luận án sẽ phân tích, đánh giá hiệu quả đầu tư và các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam bằng các mô hình kinh tế lượng được xác định trong nội dung 2.

6) Đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam

Dựa trên tổng hợp phân tích từ các nội dung (1) đến nội dung (5), Luận án sẽ đưa ra các kết luận đánh giá về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam. Đồng thời, dựa trên phân tích bối cảnh trong nước và quốc tế trong thời gian tới, Luận án sẽ đề xuất các quan điểm và hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam trong thời gian tới.

1.2.2. Đối tượng nghiên cứu và phạm vi nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu của luận án là hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam và các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam.

Phạm vi nghiên cứu

(i) Về nội dung: đánh giá hiệu quả đầu tư trên cả hai khía cạnh: vĩ mô và vi mô. Luận án tập trung đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp dưới góc độ vốn vật chất mà không nghiên cứu hiệu quả đầu tư ở góc độ vốn con người và công nghệ. Vốn vật chất được hình thành từ vốn chủ sở hữu và vốn vay, được đầu tư vào tài sản cố định hàng năm và có thể được bổ sung khi doanh nghiệp tiến hành đầu tư làm tăng giá trị tài sản cố định. Và, tổng vốn đầu tư của doanh nghiệp chính là tích lũy vốn tài sản cố định, hay còn gọi là vốn tích lũy. Từ khía cạnh vĩ mô, hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp được đánh giá thông qua các hiệu quả kinh tế xã hội của các khối doanh nghiệp (doanh nghiệp tư nhân, doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài). Ở khía cạnh vi mô, các chỉ tiêu tài chính được sử dụng để so sánh hiệu quả đầu tư giữa các khu vực doanh nghiệp phân theo quy mô, theo loại hình sở hữu và theo ngành.

(ii) Về doanh nghiệp: Đối tượng trong nghiên cứu của Luận án là các doanh nghiệp có đăng ký kinh doanh hoạt động theo Luật Doanh nghiệp theo 3 khu vực kinh tế gồm: DNNN, DNTN và DN FDI. Theo đó, DNNN là những doanh nghiệp 100% vốn nhà nước và doanh

ng nghiệp cổ phần từ 51% vốn nhà nước; DNTN là các công ty tư nhân, công ty hợp danh, công ty TNHH, công ty cổ phần không có vốn nhà nước, và công ty cổ phần có vốn nhà nước dưới 51%; DN FDI là các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.

(iii) Về ngành: Luận án tập trung đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp trong các ngành công nghiệp khai khoáng, công nghiệp chế biến chế tạo, xây dựng và kinh doanh bất động sản, và ngành dịch vụ khác (bao gồm cả ngành sản xuất và cung cấp dịch vụ điện, nước và ngành xử lý chất thải). Cũng như các nghiên cứu đã có, Luận án không xem xét đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp hoạt động công ích (hoạt động với hiệu quả kinh tế - xã hội là mục tiêu chính), doanh nghiệp trong ngành nông, lâm nghiệp và thủy sản (do kết quả hoạt động đầu tư phụ thuộc nhiều vào thời tiết) và doanh nghiệp ngành tài chính – ngân hàng (do có những khác biệt về số liệu thống kê thu thập được).

(iv) Về thời gian nghiên cứu: từ năm 2005-2019

+ Với các chỉ tiêu hiệu quả kinh tế - xã hội, Luận án đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam từ năm 2005-2019.

+ Với mô hình kinh tế lượng, do sự hạn chế của số liệu thu thập được, Luận án sử dụng số liệu điều tra doanh nghiệp giai đoạn 2005-2019.

1.2.3. Cách tiếp cận và khung phân tích

Luận án sử dụng cách tiếp cận đa chiều: tiếp cận vĩ mô và vi mô, tiếp cận hệ thống, tiếp cận hiệu quả.

Từ tổng quan các nghiên cứu đã có về đánh giá hiệu quả đầu tư và các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp, khung phân tích chính của Luận án thể hiện các mối quan hệ giữa các chỉ tiêu hiệu quả đầu tư và các yếu tố ảnh hưởng. Dựa trên khung phân tích này, Luận án sẽ đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam theo 2 khía cạnh: hiệu quả kinh tế - xã hội và hiệu quả tài chính. Các chỉ tiêu hiệu quả được sử dụng cho toàn khối doanh nghiệp, phân theo loại hình sở hữu bao gồm: Doanh nghiệp nhà nước, doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.

Các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp bao gồm: yếu tố từ môi trường vĩ mô và yếu tố từ đặc điểm của doanh nghiệp.

1.2.4. Phương pháp nghiên cứu

Các phương pháp phân tích dữ liệu cơ bản trong nghiên cứu kinh tế được sử dụng trong nghiên cứu của luận án bao gồm: Phương pháp tổng quan tài liệu, Phương pháp thống kê mô tả, Phương pháp phân tích định lượng mô hình kinh tế lượng.

1.2.5. Giả thiết nghiên cứu

Dựa trên các cách tiếp cận nghiên cứu và để trả lời các câu hỏi nghiên cứu, luận án sẽ kiểm định bằng định lượng các giả thiết nghiên cứu: H₁: Hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp có quan hệ thuận chiều với ; H₂: Doanh nghiệp tư nhân có hiệu quả đầu tư tốt hơn doanh nghiệp nhà nước; H₃: Mức độ cạnh tranh của thị trường có tác động thuận chiều tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp; H₄: Doanh nghiệp có quy mô nhỏ có hiệu quả đầu tư thấp hơn doanh nghiệp có quy mô vừa và lớn; H₅: Hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp tư nhân chịu áp lực của các khoản vay nợ.

CHƯƠNG 2. CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

2.1. Các khái niệm

2.1.1. Đầu tư

Đầu tư của doanh nghiệp là việc doanh nghiệp sử dụng vốn (có thể là tiền/tài sản cố định) để thực hiện một mục tiêu kinh doanh nhằm thu được lợi nhuận trong tương lai.

Trong bối cảnh nguồn lực vốn đầu tư (vốn vật chất) ngày càng khan hiếm, Luận án thực hiện đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp dưới góc độ hiệu quả vốn vật chất. Đây là nguồn vốn được hình thành từ vốn chủ sở hữu và vốn vay đầu tư vào tài sản cố định và hàng năm có thể được bổ sung khi doanh nghiệp tiến hành đầu tư mới. Như vậy, tích lũy vốn của doanh nghiệp là khoản vốn được chuyển hóa từ vốn vay và vốn chủ sở hữu vào tài sản cố định của doanh nghiệp..

Để đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp, Luận án sử dụng khái niệm “Vốn đầu tư của doanh nghiệp là tích lũy vốn tài sản cố định của doanh nghiệp được đưa vào quá trình sản xuất kinh doanh”.

2.1.2. Hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Hiệu quả đầu tư là phạm trù kinh tế biểu hiện quan hệ so sánh giữa các kết quả kinh tế - xã hội đã đạt được của hoạt động đầu tư với các chi phí phải bỏ ra để có các kết quả đó trong một thời kỳ nhất định.

Trong phạm vi nghiên cứu của Luận án, hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp là hiệu quả kinh tế-xã hội và hiệu quả tài chính của các khu vực doanh nghiệp phân theo loại hình sở hữu. Các yếu tố về ngành, địa bàn cũng được đưa vào phân tích như là các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp.

2.1.3. Đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp là việc xem xét, so sánh các chỉ tiêu đo lường hoạt động đầu tư theo thời gian của một doanh nghiệp, so sánh giữa các doanh nghiệp cùng ngành, cùng quy mô hoặc so sánh giữa các doanh nghiệp có sự khác biệt về loại hình sở hữu để đưa ra những nhận định về hiệu quả đầu tư của từng khối doanh nghiệp.

Do Luận án thuộc chuyên ngành Kinh tế phát triển, việc đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp sẽ được thực hiện dưới góc nhìn của cơ quan quản lý nhà nước. Với vai trò là người ban hành chính sách, tạo môi trường đầu tư cho hoạt động của doanh nghiệp, Nhà nước sẽ quan tâm đến hiệu quả đầu tư của cả tổng thể khu vực doanh nghiệp trong từng thời kỳ để có những điều chỉnh chính sách cho phù hợp.

Vì vậy, mục tiêu của Luận án không phải là đánh giá hiệu quả của một dự án đầu tư cụ thể mà là đánh giá hiệu quả đầu tư của cả khối doanh nghiệp để xem xét sự thay đổi của hiệu quả đầu tư theo thời gian cũng như so sánh hiệu quả đầu tư giữa các khu vực doanh nghiệp.

2.2. Các chỉ tiêu đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Hiệu quả kinh tế-xã hội: Giá trị gia tăng thuần túy, Chỉ số lao động có việc làm, Mức đóng góp cho ngân sách tăng thêm trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp so với vốn đầu tư phát huy tác dụng trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp, Mức tiết kiệm ngoại tệ tăng thêm so với vốn đầu tư phát huy tác dụng trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp, Mức thu nhập (hay tiền lương của người lao động) tăng thêm so với vốn đầu tư phát huy tác dụng trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp.

Hiệu quả tài chính: Doanh thu tăng thêm so với vốn đầu tư phát huy tác dụng trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp, cho biết mức doanh thu tăng thêm tính trên 1 đơn vị vốn đầu tư phát huy tác dụng trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp; **Tỷ suất sinh lời vốn đầu tư:** Chỉ tiêu này được xác định bằng việc so sánh lợi nhuận tăng thêm trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp với tổng vốn đầu tư phát huy tác dụng trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp. Chỉ tiêu này cho biết 1 đơn vị vốn đầu tư phát huy tác dụng trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp đã tạo ra được bao nhiêu lợi nhuận tăng thêm trong kỳ nghiên cứu của doanh nghiệp.

2.3. Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Môi trường đầu tư

- Chính sách về đầu tư và kinh doanh
- Chi phí không chính thức
- Tiếp cận các nguồn lực đầu vào: Tiếp cận đất đai, tiếp cận điện, tiếp cận tín dụng, tiếp cận công nghệ

Các yếu tố từ đặc điểm doanh nghiệp

Loại hình sở hữu, địa bàn hoạt động của doanh nghiệp, quy mô doanh nghiệp, ngành sản xuất kinh doanh

2.4. Lựa chọn phương pháp và mô hình

Về đánh giá hiệu quả đầu tư

Với các chỉ tiêu hiệu quả kinh tế - xã hội, Luận án sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính và thống kê mô tả để phân tích sự thay đổi của các chỉ tiêu trong giai đoạn nghiên cứu. Đồng thời, từ kết quả các nghiên cứu đã có và việc phân tích định tính, Luận án sẽ đi sâu đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp và những nhân tố ảnh hưởng dưới góc độ hiệu quả kinh tế xã hội.

Với các chỉ tiêu hiệu quả tài chính, Luận án sử dụng đồng thời cả phương pháp thống kê mô tả và mô hình kinh tế lượng. Theo đó, việc đánh giá hiệu quả đầu tư dựa trên các chỉ số hiệu quả tài chính về doanh thu và lợi nhuận sẽ được thực hiện thông qua bảng thống kê mô tả và kiểm định ANOVA để đánh giá sự khác biệt theo thời gian.

Về đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư

Mô hình đầu tư tân cổ điển

Luận án sử dụng mô hình sau nhằm xem xét ảnh hưởng của các yếu tố tới sản phẩm biên của vốn (được sử dụng để đo hiệu quả đầu tư) của doanh nghiệp.

$$ARPK_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it-1} + \gamma Z_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó $ARPK_{it}$ là doanh thu bình quân/vốn của doanh nghiệp i tại năm t .

Trên thực tế, rất khó tính toán được doanh thu biên (MRPK) và doanh thu bình quân (ARPK) một cách chính xác. Theo cách của (Dollar and Wei 2007) và (O'Toole, Morgenroth et al. 2015), Luận án sử dụng hai biến thay thế cho giá trị doanh thu bình quân của vốn là doanh thu/tích lũy vốn và lợi nhuận/tích lũy vốn.

Khi ước lượng các yếu tố ảnh hưởng đến sản phẩm biên của vốn, hệ số β_1 được sử dụng để so sánh hiệu quả đầu tư giữa các khu vực doanh nghiệp phân theo ngành, địa bàn, quy mô doanh nghiệp và loại hình sở hữu.

Mô hình gia tốc đầu tư linh hoạt

Luận án sẽ đánh giá độ nhạy đầu tư của toàn khối doanh nghiệp, doanh nghiệp theo loại hình sở hữu và so sánh hiệu quả đầu tư giữa các loại hình sở hữu doanh nghiệp.

$$\Delta \ln(K_{it}) = \beta \Delta \ln S_{it-1} + \gamma K_{it-1} + \theta X_{it-1} + \gamma Z_{jt} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Trong đó: S là doanh thu của doanh nghiệp i ở thời điểm $t-1$, K là tích lũy vốn của doanh nghiệp i ở thời điểm t .

Sự thay đổi của doanh thu có độ trễ nhằm loại bỏ các tương quan cùng thời điểm và cho thấy hoạt động đầu tư của doanh nghiệp phản ứng với việc tăng doanh thu ở thời kỳ trước.

Thống kê Q của Tobin

Sử dụng phương pháp của O'Toole và cộng sự (2016), Chen và cộng sự (2011), Hạ Thị Thu Thủy (2017) để đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam bằng Q của Tobin, luận án so sánh hệ số Q của các loại doanh nghiệp trong mối quan hệ với tăng trưởng vốn đầu tư.

$$I/K_{it} = \alpha_0 + \beta_Q Q_{it} + \theta X_{it-1} + \beta own_i + \sigma Q_{it} * own_i + \gamma Z_{jt} + e_{it} \quad (4)$$

Trong đó:

I/K_{it} : Tỷ lệ thay đổi tích lũy vốn (vốn đầu tư) của doanh nghiệp i ở năm t

Q_{it} : ước lượng thực nghiệm của Tobin's Q của doanh nghiệp i ở năm t

σ : vector hệ số cho biết sự khác nhau của Q giữa các nhóm doanh nghiệp. Hệ số này cho biết sự khác nhau về hiệu quả đầu tư của các nhóm doanh nghiệp.

CHƯƠNG 3. THỰC TRẠNG HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP Ở VIỆT NAM

3.1. Môi trường vĩ mô và thực trạng phát triển của doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2005-2019

3.1.1. Môi trường vĩ mô ảnh hưởng tới hoạt động đầu tư của doanh nghiệp

Các chính sách về cải thiện môi trường kinh doanh: Luật Doanh nghiệp (DN) 1999, 2005, 2014, 2020; Luật Khuyến khích đầu tư năm 1999, Luật Đầu tư năm 2005, 2014, và 2020; Luật Đất đai 2013, Luật Đấu thầu 2013; Luật Đầu tư công năm 2020... Chính phủ và các bộ đã ban hành các nghị định, thông tư hướng dẫn các Luật do Quốc hội ban hành; Nghị quyết số 30c/NQ-CP của Chính phủ về Chương trình tổng thể cải cách hành chính nhà nước giai đoạn 2011- 2020; Nghị quyết 19//NQ-CP của Chính phủ về những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia được ban hành từ năm 2014 -2018, và từ năm 2019 là Nghị quyết 02/NQ-CP, với trọng tâm là xác định và thực hiện những nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu tiếp tục cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia, đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính, rút ngắn quy

trình xử lý, giảm thời gian thực hiện, giảm chi phí hành chính, bảo đảm công khai, minh bạch và nâng cao trách nhiệm của các cơ quan hành chính nhà nước.

Trong giai đoạn 2014-2019, việc thực hiện các Nghị quyết 19 và 02 của Chính phủ đã góp tháo gỡ nhiều rào cản, khó khăn vướng mắc cho doanh nghiệp và người dân. Chính phủ cùng với các bộ, ngành và địa phương đã tiếp tục triển khai đồng bộ các nhóm giải pháp nhằm đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính, phát triển ứng dụng công nghệ thông tin, tạo dựng môi trường kinh doanh thuận lợi tạo điều kiện cho doanh nghiệp phát triển.

Thực trạng tiếp cận các nguồn lực

Tiếp cận điện năng: Khả năng tiếp cận điện là một trong các chỉ số thành phần đánh giá môi trường kinh doanh và năng lực cạnh tranh của mỗi quốc gia. Năm 2019, chỉ số tiếp cận điện năng của Việt Nam nằm trong nhóm 3 chỉ số của Việt Nam được đánh giá tốt nhất và đứng trong top 4 ASEAN, duy trì vị trí 27 trên tổng số 190 quốc gia và vùng lãnh thổ.

Tiếp cận đất đai: chỉ số minh bạch bất động sản của Việt Nam đứng thứ 61/100, đứng cao nhất trong nhóm “kém minh bạch”. Do thông tin về quy hoạch đất và hoạt động đấu giá quyền sử dụng đất của Việt Nam còn chưa thực sự minh bạch và công bằng nên nhiều doanh nghiệp phải dựa vào các nguồn thông tin khác nhau (không phải thông tin chính thức của cơ quan quản lý nhà nước) để có thể tiếp cận thông tin và dựa vào các mối quan hệ cá nhân để tiếp cận khu đất mà doanh nghiệp mong muốn.

Tiếp cận tín dụng: cơ chế, chính sách về tín dụng và hỗ trợ vay vốn từng bước được hoàn thiện theo hướng tạo thuận lợi, tháo gỡ khó khăn cho khu vực doanh nghiệp. Các cơ chế hỗ trợ tiếp cận tín dụng qua hệ thống ngân hàng thương mại cũng dần hoàn thiện, nhằm tăng khả năng tiếp cận tín dụng cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, thực tiễn cho thấy, khu vực DN tư nhân hiện nay vẫn còn gặp nhiều khó khăn, vướng mắc trong tiếp cận nguồn vốn tín dụng.

3.1.2. Thực trạng phát triển và hoạt động đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2005-2019

Về số lượng DN đang hoạt động: số doanh nghiệp đang hoạt động (tính đến thời điểm 31/12 hàng năm) tăng lên qua các năm. Trong đó, tỷ lệ doanh nghiệp ngành dịch vụ vượt trội so với hai lĩnh vực công nghiệp và xây dựng và lĩnh vực dịch vụ. So sánh với số doanh nghiệp đăng ký kinh doanh trong cả giai đoạn 2005-2019 cho thấy, tỷ lệ doanh nghiệp sống sót của doanh nghiệp đạt mức 50,71% khá cao so với các quốc gia trên thế giới

Về quy mô doanh nghiệp: doanh nghiệp ở Việt Nam có xu hướng ngày càng giảm về quy mô lao động nhưng lại gia tăng quy mô tổng tài sản theo cả 3 loại hình doanh nghiệp. Xét

binh quân chung, số lao động bình quân 1 doanh nghiệp giảm từ 44 người năm 2005 còn 13 người năm 2019; còn nguồn vốn bình quân tăng từ 11,9 tỷ đồng lên 26,6 tỷ đồng. Có thể thấy quy mô của các doanh nghiệp ở Việt Nam vẫn chủ yếu ở mức nhỏ và siêu nhỏ.

Về vốn đầu tư toàn xã hội của 3 khu vực doanh nghiệp: Số liệu về vốn đầu tư toàn xã hội trong Niên giám thống kê chỉ có thông tin của khu vực Nhà nước (DNNN), khu vực đầu tư nước ngoài (DN FDI), và khu vực tư nhân (bao gồm DN tư nhân và hộ kinh doanh cá thể), vì vậy không phù hợp để so sánh giữa 3 khu vực doanh nghiệp nhưng số liệu có thể cung cấp bức tranh tổng quan về mức độ thay đổi của vốn đầu tư toàn xã hội ở 3 khu vực trong giai đoạn 2005-2019.

Có thể thấy, trong giai đoạn 2005-2019, vốn đầu tư toàn xã hội của Việt Nam tăng liên tục và tăng ở cả 3 khu vực kinh tế. Trong khi tổng vốn đầu tư toàn xã hội của khu vực DNNN vẫn giữ vai trò quan trọng trong việc bổ sung vốn đầu tư góp phần tăng trưởng kinh tế thì vốn đầu tư của khu vực tư nhân đã có sự tăng trưởng vượt bậc, đặc biệt từ năm 2016 đến nay.

3.2. Đánh giá hiệu quả đầu tư của DN ở Việt Nam qua các chỉ tiêu kinh tế - xã hội

3.2.1. Đóng góp vào ngân sách của các DN ở Việt Nam

Tính chung trong tổng thu ngân sách, thu từ khu vực doanh nghiệp tư nhân luôn chiếm tỷ trọng cao trong tổng thu nội địa nói riêng và của tổng thu ngân sách nhà nước nói chung. Trong giai đoạn 2005-2018, đóng góp vào ngân sách của khu vực doanh nghiệp tư nhân tăng liên tục, và kể từ năm 2015 đến 2018, khu vực doanh nghiệp tư nhân là khu vực có mức đóng góp vào ngân sách nhà nước lớn nhất. Nếu như năm 2005, khu vực doanh nghiệp tư nhân chỉ nộp vào ngân sách hơn 22 nghìn tỷ đồng, thì đến năm 2018, khu vực này đã nộp ngân sách hơn 380 nghìn tỷ đồng, tăng hơn 17 lần so với năm 2005. Mặc dù số lượng DNNN giảm do chính sách sắp xếp và cổ phần hoá nhưng khoản đóng góp của khu vực này vào ngân sách vẫn giữ ở mức cao, đạt 180 nghìn tỷ đồng năm 2018, so với mức 52 nghìn tỷ đồng năm 2005.

3.2.2. Số lao động tăng thêm trong giai đoạn nghiên cứu

Trong giai đoạn từ 2005-2019, tổng số lao động làm trong khu vực doanh nghiệp đã tăng gần 2,5 lần. Trong khi lao động ở khu vực doanh nghiệp nhà nước giảm do sự thu hẹp của khu vực này thì các doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp tư nhân đã tạo ra một khối lượng việc làm ngày càng tăng trong cả giai đoạn nghiên cứu.

3.2.3. Sự thay đổi thu nhập bình quân của người lao động trong doanh nghiệp

Trong giai đoạn 2005-2019, thu nhập bình quân của người lao động trong các doanh nghiệp ở Việt Nam tăng liên tục. Tính theo giá cố định năm 2010, lao động trong các doanh

ngiệp FDI vẫn có thu nhập cao nhất so với thu nhập bình quân của lao động trong khu vực DNNN và DN tư nhân.

3.2.4. Hiệu quả lao động

Năng suất lao động của cả 3 khối DN đều có xu hướng tăng trong giai đoạn 2005-2019 nhưng mức tăng không cao. Kết quả này cũng khá tương đồng với nhiều báo cáo của Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI), Bộ Kế hoạch và Đầu tư (MPI), và Tổ chức lao động quốc tế (ILO). Theo đó, xét theo tốc độ thì năng suất lao động Việt Nam có tăng nhưng xét theo giá trị thì năng suất lao động trong các khu vực doanh nghiệp Việt Nam vẫn còn rất thấp so với khu vực và thế giới.

3.3. Đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp qua các chỉ tiêu tài chính

3.3.1. Hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp thông qua các chỉ tiêu liên quan đến doanh thu

Hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam có sự biến động trong cả giai đoạn nhưng so sánh giữa đầu kỳ (2005) và cuối kỳ (2019) hầu như không có sự thay đổi. Các chỉ tiêu liên quan đến doanh thu như doanh thu/tích lũy vốn và doanh thu/tổng tài sản còn có xu hướng giảm dần trong cả giai đoạn nghiên cứu. Các chỉ số hiệu quả không ổn định trong từng năm, và xét theo cả giai đoạn thì có xu hướng giảm.

3.3.1. Hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp thông qua các chỉ tiêu liên quan đến lợi nhuận

Theo kết quả tính toán từ số liệu điều tra doanh nghiệp của TCTK, các chỉ tiêu hiệu quả theo lợi nhuận của cả 3 khu vực DN đều có xu hướng giảm trong giai đoạn 2005-2019. Kết quả này cũng khá tương đồng với các nghiên cứu đã có về hiệu quả đầu tư nói chung ở Việt Nam. Theo đó, hoạt động đầu tư xét trên bình diện toàn nền kinh tế đang không có hiệu quả, tốc độ tăng trưởng của Việt Nam chủ yếu đạt được do tăng vốn đầu tư ((IMF, 2013; OECD, 2013; VEPR, 2012).

Kết quả kiểm định ANOVA các chỉ tiêu hiệu quả đầu tư cho thấy, không có sự khác biệt về hiệu quả đầu tư theo thời gian của các doanh nghiệp ở Việt Nam. Nói cách khác, xét theo các chỉ tiêu về tỷ trọng doanh thu và lợi nhuận trên tổng tài sản và vốn tích lũy, hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam không đạt hiệu quả theo thời gian.

3.4. Đánh giá các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư qua các chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp

3.4.1. Mô hình đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Từ lý thuyết về đầu tư, luận án sử dụng ba mô hình để đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp, bao gồm: (1) Mô hình 1: Hiệu quả đầu tư theo hàm sản

xuất để ước lượng các yếu tố ảnh hưởng đến sản phẩm biên của vốn; (2) Mô hình 2: Hiệu quả đầu tư theo độ co giãn của đầu tư và doanh thu để ước lượng độ co giãn đầu tư và doanh thu cho toàn bộ khối DN và theo 3 khu vực doanh nghiệp: DNNN, doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp FDI; (3) Mô hình 3: Hiệu quả đầu tư theo thống kê Q của Tobin nhằm xem xét liệu các quyết định đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam có mối quan hệ với thống kê Q hay không để từ đó kết luận hoạt động đầu tư có hiệu quả hay không?.

3.4.2. Mô tả biến số và số liệu

NCS sử dụng bộ số liệu điều tra doanh nghiệp của TCTK từ năm 2006-2020 (thu thập số liệu DN năm 2005-2019), và bộ số liệu chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh (PCI). mẫu nghiên cứu không bao gồm các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực tài chính – ngân hàng và các doanh nghiệp hoạt động trong ngành nông – lâm – thủy sản. Với mục tiêu đánh giá hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp hoạt động đơn thuần vì mục tiêu lợi nhuận, NCS cũng không đưa các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ công (Y tế, giáo dục, hoạt động giải trí, các hoạt động phục vụ cộng đồng khác...) vào mẫu nghiên cứu. Số liệu PCI chỉ có từ năm 2006, vì vậy, luận án sử dụng số liệu giai đoạn 2006-2019 để ước lượng mô hình.

3.4.3. Kết quả ước lượng

Ảnh hưởng của môi trường đầu tư

Môi trường đầu tư có tác động thuận chiều tới hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam. Khi môi trường đầu tư thuận lợi, khả năng gia nhập thị trường và tiếp cận các nguồn lực dễ dàng, các chi phí không chính thức giảm thì hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp thông qua giá trị doanh thu biên và lợi nhuận biên đều tăng lên. Hầu hết các chỉ số về môi trường đầu tư không có tác động có ý nghĩa thống kê đến quyết định tăng vốn đầu tư của doanh nghiệp. Trong khi đó, chỉ số chính sách hỗ trợ DN và chỉ số về thể chế còn có tác động nghịch chiều tới việc tăng vốn đầu tư của doanh nghiệp tư nhân. Dường như, khi nhà nước càng thực thi nhiều chính sách hỗ trợ thì doanh nghiệp càng gặp khó khăn khi đầu tư.

Ảnh hưởng của quy mô doanh nghiệp

xét theo quy mô doanh nghiệp, doanh nghiệp có quy mô vừa và lớn có sản phẩm biên của vốn đầu tư cao hơn so với doanh nghiệp có quy mô nhỏ. Sự khác biệt này có ý nghĩa thống kê ở mức 1% với cả 4 chỉ tiêu. Có thể thấy, doanh nghiệp có quy mô càng lớn thì hiệu quả đầu tư càng cao.

Ảnh hưởng của ngành kinh doanh

Xét theo ngành, các doanh nghiệp trong ngành nghiên cứu không cho thấy sự khác biệt có ý nghĩa thống kê tới việc tăng vốn đầu tư của doanh nghiệp.

Chỉ số về mức độ tập trung của ngành (HHI) có tác động tích cực tới khu vực DNTN nhưng lại có ảnh hưởng ngược chiều tới khu vực DN FDI và DNNN (hệ số của DNNN không có ý nghĩa thống kê). Có thể thấy, trong điều kiện cạnh tranh, thông tin sẽ được minh bạch hơn và do đó, lợi thế về thông tin của các doanh nghiệp có thể coi như bằng nhau, khi đó các doanh nghiệp tư nhân có xu hướng đẩy mạnh hoạt động đầu tư. Trong khi đó, đối với hai khu vực DN còn lại, lợi thế về thông tin trong các ngành có tính độc quyền (mức độ cạnh tranh thấp) sẽ là động lực để doanh nghiệp tiến hành đầu tư

Ảnh hưởng của các yếu tố khác

Kết quả ước lượng các mô hình cho thấy, hệ số nợ không có tác động tới đầu tư của doanh nghiệp nội địa nhưng lại có tác động tích cực tới đầu tư của doanh nghiệp FDI. Hệ số ước lượng của biến đòn bẩy tài chính ở khu vực doanh nghiệp nội địa tuy không có ý nghĩa thống kê nhưng giá trị âm có thể cho thấy việc vay nợ đang là rào cản của hoạt động đầu tư ở các doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp nhà nước.

Kết quả ước lượng mô hình (3) cho thấy, không có mối quan hệ giữa Q với tăng trưởng vốn đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam trong giai đoạn 2006 – 2019. Xét theo loại hình sở hữu, cả 3 khu vực doanh nghiệp đều không cho thấy mối quan hệ giữa việc tăng vốn đầu tư và thống kê Q . Có thể thấy, xét theo hệ số Q của Tobin, các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu đều chưa cho thấy hiệu quả khi tiến hành các hoạt động đầu tư.

3.5. Những kết luận rút ra từ thực trạng hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2005-2019

3.5.1. Về hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Theo thời gian, hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam thông qua các chỉ tiêu kinh tế – xã hội đã tăng lên. Xét theo loại hình doanh nghiệp, tốc độ tăng của các chỉ tiêu hiệu quả kinh tế-xã hội ở nhóm các doanh nghiệp tư nhân cao hơn so với nhóm doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp FDI. Tuy nhiên, không có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê về hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp trong giai đoạn 2005-2019. Hiệu quả đầu tư thông qua các chỉ tiêu tài chính cũng không có sự khác biệt giữa các nhóm doanh nghiệp tư nhân, DNNN và doanh nghiệp FDI.

Như vậy, giả thiết H1 và H2 chỉ đúng với hiệu quả kinh tế-xã hội mà không đúng với hiệu quả tài chính.

3.5.2. Về các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Xét theo ngành kinh doanh, trừ mô hình (1) cho thấy doanh nghiệp hoạt động trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo và doanh nghiệp ngành xây dựng có doanh thu biên của vốn đầu tư cao hơn so với ngành công nghiệp khai khoáng, các mô hình còn lại chưa thấy tác động của sự khác biệt về ngành kinh doanh tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp. Như vậy, chưa đủ cơ sở để chấp nhận giả thiết H3.

Quy mô doanh nghiệp có tác động thuận chiều và có ý nghĩa thống kê tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp. Trong giai đoạn 2006-2019, doanh nghiệp có quy mô nhỏ có hiệu quả đầu tư thấp hơn so với DN có quy mô lớn và quy mô vừa ở tất cả các chỉ tiêu hiệu quả và ở cả 3 khu vực doanh nghiệp. Điều này chứng minh giả thiết H4 là đúng.

Theo thời gian, tốc độ tăng vốn đầu tư của khu vực doanh nghiệp tư nhân đang giảm dần. Các khoản vay nợ là gánh nặng và làm giảm hoạt động đầu tư của doanh nghiệp tư nhân. Điều này phù hợp với giả thiết H5.

Kết quả ước lượng các mô hình (1), (2), (3) cũng cho thấy ảnh hưởng của môi trường đầu tư kinh doanh tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam. Theo đó, hệ số ước lượng của các chỉ số đại diện môi trường kinh doanh có tác động rất nhỏ đến hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam. Có thể thấy, môi trường kinh doanh vẫn chưa hỗ trợ tốt cho hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp.

CHƯƠNG 4:

ĐỀ XUẤT QUAN ĐIỂM, ĐỊNH HƯỚNG VÀ MỘT SỐ HÀM Ý CHÍNH SÁCH NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

Ở VIỆT NAM

4.1. Bối cảnh kinh tế vĩ mô ảnh hưởng tới hoạt động đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2021-2025

4.1.1. Xu hướng kinh tế thế giới giai đoạn 2021-2025

Giai đoạn 2021-2025, kinh tế thế giới được dự báo vẫn duy trì tăng trưởng khá nhưng tốc độ chậm lại và không đồng đều giữa các khu vực. Bối cảnh thế giới tiếp tục diễn biến phức tạp, khó lường, khó dự báo. *Tác động của đại dịch Covid 19 đã gây hậu quả vô cùng nghiêm trọng.* Để đối phó với tác động tiêu cực của COVID19, các quốc gia đều đã và đang đưa ra những giải pháp tài khóa và tiền tệ rất lớn, chưa từng có tiền lệ hỗ trợ kinh tế. Quan trọng hơn, thay đổi trong nhận thức về thương mại, đầu tư, tiêu dùng đã tạo ra những xu

hướng trung và dài hạn ảnh hưởng đến triển vọng kinh tế thế giới tác động sâu sắc đến Việt Nam.

4.1.2. Triển vọng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2021-2025

Một số xu hướng ảnh hưởng tới tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 2021-2025: (1) tăng trưởng kinh tế thế giới mặc dù được dự báo giảm thấp, song vẫn ở mức khá; (2) Việc tham gia các Hiệp định CPTPP và EVFTA được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng mới; (3) có sự dịch chuyển nhanh hơn sang khu vực tư nhân khi các yếu tố hỗ trợ khu vực này đã được triển khai và sẽ được thúc đẩy mạnh mẽ hơn; (4) ngành dịch vụ và công nghiệp, đặc biệt là ngành công nghiệp chế biến chế tạo và ngành bán buôn, bán lẻ vẫn đóng vai trò quan trọng đối với nền kinh tế. Mặc dù vậy, kinh tế Việt Nam trong trung hạn vẫn sẽ phải đối mặt với nhiều khó khăn từ môi trường quốc tế cũng như nội tại nền kinh tế, ảnh hưởng tới hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp.

4.2. Đề xuất quan điểm và định hướng phát triển nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2021-2025

4.2.1. Quan điểm về phát triển doanh nghiệp

Trong những năm gần đây, vai trò của khu vực doanh nghiệp trong phát triển kinh tế đã được ghi nhận và khẳng định trong các Nghị quyết, Văn kiện của Đảng và Nhà nước với doanh nghiệp là chủ thể quan trọng nhất của nền kinh tế. Phát triển doanh nghiệp cần chú trọng vào chất lượng thay vì số lượng.

4.2.2. Định hướng phát triển nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp giai đoạn 2021-2025

Trong giai đoạn 2021-2025, trong bối cảnh Việt Nam chịu ảnh hưởng sâu rộng của các vấn đề quốc tế, phát triển bền vững trở thành xu hướng tất yếu để đảm bảo duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia. Do đó, định hướng phát triển doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2021-2025 cần chú trọng đến các thông lệ quốc tế và chiến lược phát triển kinh tế của đất nước.

4.3. Một số hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Từ những kết quả nghiên cứu của Luận án, NCS đề xuất một số kiến nghị nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam như sau:

4.2.1. Nhóm chính sách nhằm cải thiện môi trường đầu tư

4.2.1.1 Thống nhất cách thực hiện và triển khai Luật từ Trung ương đến địa phương và giữa các địa phương. Rà soát, điều chỉnh để tránh sự chồng chéo trong các văn bản pháp luật.

4.2.1.2 Cải cách thủ tục hành chính, nâng cao tính minh bạch của môi trường đầu tư, tạo thuận lợi cho hoạt động của doanh nghiệp

4.2.1.3 Hỗ trợ tín dụng cho các doanh nghiệp tư nhân

4.2.1.4 Phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao, nâng cao năng suất lao động

4.2.2. Nhóm giải pháp nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp

Từ các kết quả phân tích ở Luận án, các giải pháp được đề xuất để nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam trong những ngành khai khoáng, công nghiệp chế biến chế tạo, xây dựng – kinh doanh BĐS và ngành dịch vụ như sau:

Xây dựng cơ chế quản lý, giám sát DNNN phù hợp, tạo điều kiện thuận lợi cho DNNN chủ động thực hiện hoạt động sản xuất kinh doanh và nâng cao khả năng cạnh tranh của DNNN.

Ưu tiên hỗ trợ kỹ thuật cho các doanh nghiệp có quy mô nhỏ

Nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp nội địa, giảm thiểu tác động tiêu cực từ hội nhập kinh tế quốc tế tới hoạt động của doanh nghiệp, nhà nước cần hỗ trợ doanh nghiệp nâng cao năng lực cạnh tranh, mở rộng hoạt động để từng bước mở rộng quy mô doanh nghiệp.

Nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam trong bối cảnh các FTAs được thực thi.

KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ

Luận án đã bổ sung khung lý thuyết về đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam ở góc độ vĩ mô. Sử dụng đồng thời cả phương pháp định tính và phương pháp định lượng để đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam giai đoạn 2005-2019, Luận án đã trả lời được các câu hỏi nghiên cứu đề ra.

Từ kết quả nghiên cứu, Luận án đã đề xuất một số hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam. Luận án cũng là tài liệu tham khảo hữu ích cho các nhà hoạch định chính sách và các nhà nghiên cứu.

Do hạn chế về mặt số liệu, Luận án chưa sử dụng phương pháp định lượng để đánh giá hiệu quả kinh tế - xã hội của doanh nghiệp ở Việt Nam. Luận án cũng chưa đi sâu đánh giá tác động của các chính sách vĩ mô và tác động của hội nhập quốc tế tới hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam trong giai đoạn 2005-2019.

Trong hướng nghiên cứu tiếp theo, nghiên cứu sinh dự định sẽ đánh giá sâu hiệu quả đầu tư của từng khu vực doanh nghiệp trong bối cảnh cách mạng công nghiệp 4.0 và phát triển bền vững.

DANH MỤC CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ

- 1) Hạ Thị Thu Thủy (2018), *Tác động của cổ phần hoá đến hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp có nguồn gốc nhà nước*, Tạp chí Khoa học ngân hàng và Đào tạo, tháng 5/2018.
- 2) Conor M. O'Toole & Edgar L.W. Morgenroth & **Thuy T. Ha** (2016), *Investment efficiency, state-owned enterprises and privatization: Evidence from Viet Nam in transition*, Journal of Corporate Finance.
- 3) Hạ Thị Thu Thủy (2016), *Doanh nghiệp ở Việt Nam 2015 và triển vọng 2016*, Tạp chí Khu công nghiệp Việt Nam.
- 4) Conor M. O'Toole & Edgar L.W. Morgenroth & **Thuy T. Ha** (2015), *Investment efficiency and ownership in transition: evidence from microdata in Vietnam*, Book of the Vietnamese economy in perspective: an empirical analysis, NCIF & ESRI.
- 5) Pham, P., & **Ha, T.**, Kelly, E., McGuinness S. (2015), *Return to education in Vietnam between 2002 and 2010: the role of firm ownership type*, Book of the Vietnamese economy in perspective: an empirical analysis, NCIF & ESRI.
- 6) Nguyễn Huy Hoàng và **Hạ Thị Thu Thủy** và Nguyễn Phương Thảo (2015), *Tác động của Luật Doanh nghiệp và Luật Đầu tư 2014 tới hoạt động của doanh nghiệp ở Việt Nam năm 2015*", Kỷ yếu Hội thảo quốc tế “Dự báo kinh tế xã hội trung hạn trong bối cảnh hội nhập quốc tế”, Trung tâm Thông tin và Dự báo kinh tế - xã hội quốc gia và IDEAS, 12/2015 Hà Nội – Việt Nam.