

GIỚI THIỆU MỘT SỐ YẾU TỐ DẪN ĐẾN ĐỘNG CƠ ĐẦU TƯ

Bùi Trinh - Phạm Lê Hoa

1. Xác định đầu tư từ giá trị sản xuất (trường phái tân cổ điển)

Trên thực tế, điều mà các doanh nghiệp quan tâm là giá trị sản xuất, lợi

nhuận và thị phần. Do đó, doanh nghiệp có thể dựa vào lợi nhuận của mình để xác định mức đầu tư cần thiết.

Giả sử doanh nghiệp đứng trước một cơ hội và muốn mở rộng sản xuất trong thời kỳ tiếp theo, như vậy, doanh nghiệp muốn đầu tư thêm để mở rộng sản xuất, lượng đầu tư thêm sẽ được xác định sao cho việc đầu tư là có lợi. Tại thời điểm năm t nào đó khối lượng vốn của doanh nghiệp là K_t được sử dụng trong quá trình sản xuất tạo ra khối lượng sản phẩm Y với đơn giá p . Như vậy, giá trị sản xuất $X = p.Y$.

Nếu coi lãi suất cho một đơn vị vốn sản xuất là r , có thể xác định tổng chi phí cho toàn bộ số vốn sản xuất của doanh nghiệp là $r.K$ (trường hợp vốn tự có cũng lấy lãi suất vay vốn và xem như chi phí cho một đơn vị vốn sản xuất).

Khi doanh nghiệp đầu tư thêm một lượng vốn là I , khi đó giá trị sản lượng sẽ tăng lên một lượng là Y' và giá trị sản xuất sẽ là $X' = p.Y'$ (với giả thiết giá sản xuất của sản phẩm không thay đổi). Như vậy, giá trị sản xuất của doanh nghiệp sẽ tăng thêm một lượng là:

$X' - X = p.\Delta Y$ với $\Delta Y = Y' - Y$ thể hiện lượng tăng về sản lượng sản xuất của doanh nghiệp và lượng tăng thêm về giá trị sản xuất là $p.\Delta Y$.

Mặt khác, khi đầu tư thêm một lượng I thì số vốn mới sẽ là $K + I$, lúc đó chi phí về vốn sẽ là $r.(K + I)$. Lượng chi phí về vốn mà doanh nghiệp phải chi thêm là $r.I$. Lúc đó doanh nghiệp sẽ so sánh khoản chi phí về vốn tăng thêm với giá trị sản xuất, nếu:

$$X' - r.(K + I) > X - r.K$$

Thì việc đầu tư là có lợi và doanh nghiệp sẽ đầu tư. Một điều dễ nhận thấy quá trình tăng đầu tư không thể tiếp diễn mãi, vì tính chất lợi suất giảm dần của vốn. Và như vậy đến một lúc nào đó, việc tăng đầu tư không thể làm tăng sản lượng nữa.

Lúc này, tích lũy về vốn đã đạt mức tối ưu, lúc đó doanh nghiệp ngừng đầu tư, khi mức tích lũy về vốn đạt mức tối ưu, ta có:

$$r = p. (\Delta Y / \Delta K)$$

Như vậy, các doanh nghiệp có thể biết tích lũy về vốn đạt mức tối ưu khi lượng tăng giá trị sản xuất khi tăng một đồng vốn bằng mức chi phí cho một đồng vốn.

Đối với một nền kinh tế hoàn toàn phát triển, mức chi phí về vốn hoặc mức lãi suất tiền vay là một nhân tố quan trọng ảnh hưởng tới động cơ đầu tư của doanh nghiệp. Tuy nhiên, đối với một nền kinh tế mà hệ thống tài chính chưa đóng vai trò nổi bật trong nền kinh tế, thì việc thay đổi lãi suất không nhạy cảm lắm đối với hành vi đầu tư của xã hội.

Ngoài ra, cũng dễ nhận thấy giá cả của sản phẩm cũng ảnh hưởng đến động cơ đầu tư trong sản xuất. Nếu giá của sản phẩm bất ngờ tăng trên thị trường, lúc đó doanh thu của việc đầu tư thêm sẽ cao hơn và như vậy, với giả thiết chi phí về vốn không đổi dẫn đến việc đầu tư tiếp tục có lợi, từ đó nhu cầu về đầu tư lại tiếp tục phát sinh. Ngược lại, sự giảm giá của sản phẩm trên thị trường sẽ làm các doanh nghiệp e ngại đầu tư, thậm chí rút lui khỏi thị trường.

2. Nguồn tài chính cho các dự án đầu tư của doanh nghiệp (lý thuyết về kìm hãm và tự do hóa tài chính)

Trong các dự án đầu tư của doanh nghiệp có 3 nguồn chính như sau:

- Nguồn vốn tự có
- Nguồn vốn đi vay
- Phát hành cổ phiếu

Đối với các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay, mở rộng đầu tư thông qua phát

hành cổ phiếu chưa phải là giải pháp quan trọng. Vậy, hai cách chính để doanh nghiệp tìm được nguồn tài chính để thực hiện đầu tư phải là nguồn vốn tự có hoặc nguồn vốn đi vay; trên thực tế, vốn đầu tư thường được kết hợp từ hai nguồn này.

a/ Nguồn vốn đi vay

Trong trường hợp thị trường tài chính được hoàn toàn tự do, khi có quá nhiều dự án đầu tư, tức là nhu cầu vay sẽ tăng lên, như vậy lãi suất sẽ tăng. Việc lãi suất tăng có hai nhân tố tác động: Chi phí về vốn tăng lên, đến lúc chi phí về vốn vượt quá khoản doanh thu tăng thêm mà doanh nghiệp đạt được từ đầu tư mới, lúc đó nhu cầu về đầu tư sẽ giảm bớt; khi lãi suất cao sẽ thu hút thêm tiền tiết kiệm của dân cư, và như vậy, để cân bằng giữa nhu cầu vay và nguồn vốn, lãi suất vay lại phải giảm để thu hút đầu tư. Nếu vì một lý do nào đó lãi suất được kiểm soát ở mức thấp hơn mức cân bằng, điều này dẫn đến thiếu hụt nguồn tiền tệ và dẫn đến tình trạng phân phối tín dụng.

Tình trạng phân phối tín dụng dẫn đến việc doanh nghiệp có tìm được nguồn tín dụng hay không phụ thuộc vào nhiều yếu tố; ví dụ, như quan hệ của doanh nghiệp với ngân hàng, uy tín của doanh nghiệp, tài sản của doanh nghiệp... Lúc này các doanh nghiệp lớn, có thị phần ổn định, có uy tín hơn thường dễ tìm được tín dụng hơn, nhưng những doanh nghiệp này thường đã có thị trường tương đối bão hòa và có mức tích lũy vốn tương đối khá lớn và như vậy nhu cầu đầu tư sẽ không cao. Ngược lại, các doanh nghiệp mới thường

có nhu cầu đầu tư cao hơn, nhưng lại khó tìm được tín dụng. Từ đó dẫn đến tình trạng ứ đọng nguồn vốn, trong khi nhiều doanh nghiệp thiếu vốn để mở rộng sản xuất.

b/ Nguồn vốn tự có

Ngoài nguồn vốn đi vay, các doanh nghiệp có thể có các dự án đầu tư bằng nguồn vốn tự có của chính mình, điều này thường được các doanh nghiệp thực hiện khi tình trạng phân phối tín dụng xảy ra, như vậy các doanh nghiệp cần một thời gian nhất định để tích lũy vốn từ lợi nhuận. Như vậy, khi nhu cầu thị trường về một sản phẩm nào đó tăng, thì ngay lúc đó nhìn bề ngoài sẽ không nhận biết được sự tăng lên đáng kể của đầu tư trong giai đoạn đó. Khi doanh nghiệp phải tự tích lũy vốn để thực hiện đầu tư, trong giai đoạn tích lũy, vốn thường được gửi vào ngân hàng. Do vậy, doanh nghiệp được hưởng một khoản lãi suất trên khoản tiền gửi, khoản này được tính gộp vào vốn. Nếu lãi suất bị kìm giữ quá thấp sẽ ảnh hưởng rất xấu đến hoạt động sản xuất của doanh nghiệp nói riêng và toàn bộ nền kinh tế nói chung.

Từ những lập luận này có thể nói kìm hãm tài chính không phải là một biện pháp tốt. Thị trường ở các nước đang phát triển thường phải chịu một tình trạng lãi suất bị kìm hãm ở mức thấp hơn mức cân bằng, tình trạng này thường dẫn đến thiếu hụt tín dụng, trực tiếp kìm hãm tốc độ phát triển kinh tế của các ngành và toàn nền kinh tế. Như vậy, với cách tiếp cận này, phương cách tốt nhất để đẩy nhanh tốc độ tích lũy vốn của xã hội là thả lỏng lãi suất theo mức cân bằng được quyết định bởi quan hệ cung - cầu của thị trường tài chính.