

# CÁC YẾU TỐ GIÚP DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG

● CAO VIỆT HIẾU

## TÓM TẮT:

Yếu tố bền vững có thể được xem xét ngay từ khi bắt đầu quyết định đầu tư vào các doanh nghiệp nhỏ và vừa (SME). Hướng tiếp cận và mục tiêu của nghiên cứu là tìm hiểu sự tự tin, lạc quan của các nhà quản trị tác động đến đầu tư của doanh nghiệp. Nghiên cứu sử dụng dữ liệu sơ cấp từ khảo sát 148 chủ doanh nghiệp năm 2018 trên địa bàn tỉnh Bình Dương và sử dụng phân tích định lượng với mô hình hồi quy Binary Logistic. Kết quả cho thấy những doanh nghiệp được điều hành bởi các chủ doanh nghiệp tự tin, lạc quan sẽ có khả năng đầu tư cao hơn những doanh nghiệp được điều hành bởi các chủ doanh nghiệp ít tự tin. Bên cạnh đó, loại hình doanh nghiệp, lợi nhuận cũng là các yếu tố ảnh hưởng đến đầu tư của doanh nghiệp. Điều này mang lại giá trị lớn cho các bên liên quan, đặc biệt là quyết định đúng đắn của nhà quản trị doanh nghiệp.

**Từ khóa:** SME, phát triển bền vững, kinh tế, quản trị doanh nghiệp.

## 1. Cơ sở lý thuyết

Phát triển bền vững là đi đến cùng mục tiêu phát triển hùng cường, trường tồn và phồn vinh, thịnh vượng của đất nước. Phát triển theo mô hình phát triển bền vững là giải pháp giúp doanh nghiệp nâng cao chuẩn mực kinh doanh, để có thể thâm nhập thị trường hiện hữu; đồng thời phát triển bền vững cũng mở cơ hội thị trường rộng lớn cho doanh nghiệp, gắn phát triển bền vững vào chiến lược hoạt động cốt lõi. Điều này mang lại lợi ích to lớn cho hoạt động sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp, nhất là các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Theo Ackert và Deaves (2010), lý thuyết triển vọng đã đưa ra một mô hình ra quyết định dưới điều kiện rủi ro mà có sự kết hợp với hành vi. Hàm giá trị trong lý thuyết triển vọng đã thay thế cho hàm hữu dụng trong lý thuyết hữu dụng kỳ vọng. Trên cơ sở nghiên cứu các thí nghiệm trong lý thuyết triển vọng, Ackert và Deaves (2010) đã khái quát các điểm chính khi đề cập đến lý thuyết

triển vọng: (1) Ba khía cạnh quan trọng trong hành vi quan sát được đó là: e ngại rủi ro và tìm kiếm rủi ro; lời và lỗ được định nghĩa so với một điểm tham chiếu; lỗ tác động mạnh hơn lời; (2) Trong lý thuyết triển vọng, hàm giá trị thay thế ý tưởng về mức hữu dụng; (3) Lý thuyết triển vọng sử dụng tỷ trọng cao đối với xác suất nhỏ để lý giải hành vi vừa thích rủi ro vừa e ngại rủi ro của con người; (4) Lý thuyết triển vọng tích hợp (Kahneman và Tversky, 1992), bao gồm các trọng số quyết định linh hoạt hơn, phản ánh tỷ trọng cao đối với xác suất thấp và các trọng số khác nhau cho các khoản lời và lỗ cùng độ lớn; (5) Hiệu ứng chắc chắn chỉ ra rằng con người sẽ định tỷ trọng cao cho các kết quả chắc chắn. Lý thuyết triển vọng sẽ là cơ sở để giải thích cho cơ chế tác động của những hành vi, thái độ của các chủ doanh nghiệp đến các quyết định của doanh nghiệp mà cụ thể trong nghiên cứu này là đầu tư của doanh nghiệp.

Sự tự tin, lạc quan chủ doanh nghiệp đối với đầu

tư của doanh nghiệp: Malmendier và Tate (2005) cho rằng sự tự tin của các nhà quản lý có thể ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu cho thấy dòng tiền và sự tự tin của CEO có tác động dương rất mạnh đến đầu tư của doanh nghiệp. Ngoài ra, nghiên cứu còn cho thấy khi đứng trước các cơ hội đầu tư và nếu cùng sở hữu một nguồn vốn nội bộ như nhau thì những CEO tự tin quá mức sẽ có xu hướng đầu tư nhiều hơn so với các CEO khác. Ben-David và cộng sự (2007) đã đo lường trực tiếp cả sự tự tin quá mức và sự lạc quan của một số lượng lớn nhà điều hành hàng đầu ở Mỹ. Nghiên cứu tìm thấy một mối quan hệ cùng chiều giữa việc tự tin quá mức của các nhà quản lý và cơ cấu tài chính: công ty với CFO tự tin quá mức đầu tư nhiều hơn, có đòn bẩy nợ cao hơn, chi trả cổ tức ít hơn, phụ thuộc nợ dài hạn nhiều hơn ngắn hạn, tham gia vào các hoạt động thời điểm thị trường, và tiến hành các khoản tiền thưởng dựa trên hiệu suất. Glaser và cộng sự (2008), tác giả tìm hiểu về mối quan hệ giữa đầu tư của doanh nghiệp với sự lạc quan của CEO. Kết quả nghiên cứu cho thấy các CEO thường lạc quan và doanh nghiệp có được quản lý bởi các CEO lạc quan thường đầu tư nhiều hơn các doanh nghiệp khác. Wang và cộng sự (2008) cho rằng sự tự tin quá mức của các CEO có thể giải thích cho những biến dạng, méo mó trong hoạt động đầu tư của doanh nghiệp. Eichholtz và Yönder (2014) nghiên cứu về tác động của sự tự tin đến hành động đầu tư trong lĩnh vực bất động sản. Những doanh nghiệp có CEO tự tin quá mức sẽ có xu hướng đầu tư nhiều hơn, biến tương tác giữa sự tự tin của CEO và dòng tiền trong doanh nghiệp cũng mang dấu dương và có ý nghĩa về mặt thống kê. Ngoài ra, kết quả hồi quy còn cho thấy những doanh nghiệp hoạt động lâu năm có xu hướng đầu tư ít hơn các doanh nghiệp còn trẻ. Nguyễn Ngọc Định (2015) đã sử dụng phương pháp ước lượng GMM hệ thống của 159 quan sát tại các công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2008 - 2012. Kết quả nghiên cứu cho thấy: (1) Sự phụ thuộc đầu tư vào dòng tiền tăng khi có hành vi tự tin quá mức trong quản lý nội bộ; (2) Hiệu ứng tương tác đã làm giảm độ nhạy cảm đầu tư theo dòng tiền như một bằng chứng cho thấy lợi ích khi điều kiện tài chính được cải thiện hay khi thị trường tài chính phát triển làm tăng khả năng tiếp cận

nguồn vốn bên ngoài của các doanh nghiệp. Bên cạnh các nghiên cứu về tác động của tâm lý quá tự tin, lạc quan của CEO đến đầu tư của doanh nghiệp, một loạt các nghiên cứu khác đã cho thấy yếu tố vốn con người cũng có ảnh hưởng đến đầu tư của doanh nghiệp. Các đặc tính cá nhân của CEO như giới tính, tuổi, kinh nghiệm, trình độ học vấn, Tỷ lệ nắm giữ vốn của CEO trong doanh nghiệp... sẽ ảnh hưởng đến các quyết định đầu tư. Bên cạnh đó, các yếu tố khác đặc tính doanh nghiệp cũng tác động đến quyết định đầu tư doanh nghiệp.

Trên cơ sở lược khảo các nghiên cứu thực nghiệm có liên quan đến vấn đề nghiên cứu, nghiên cứu này cũng kế thừa kết quả nghiên cứu của các nghiên cứu thực nghiệm trên để làm cơ sở cho nghiên cứu của mình và tập trung vào sự tự tin của chủ doanh nghiệp đến đầu tư doanh nghiệp mà ít có nghiên cứu ở Việt Nam.

**2. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu**

Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích định lượng với hồi quy Binary Logistic để xem xét sự tự tin của chủ doanh nghiệp đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp.

*Giả thuyết nghiên cứu: (Bảng 3)*

**3. Mô hình nghiên cứu**

Trên cơ sở các lý thuyết và các nghiên cứu trong và ngoài nước có liên quan, mô hình nghiên cứu hồi quy Binary Logistic về sự tự tin, lạc quan của chủ doanh nghiệp đối với đầu tư của doanh nghiệp được đề xuất như Hình 1.

Trong đó:

INVEST: Biến phụ thuộc (Quyết định đầu tư của doanh nghiệp, là biến nhị phân, nhận 2 giá trị. Giá trị 1 nếu doanh nghiệp quyết định đầu tư; và giá trị 0: doanh nghiệp không quyết định đầu tư).

Tập hợp các biến độc lập: Nhóm biến về sự tự

*Hình 1: Mô hình nghiên cứu*



**Bảng 3. Tổng hợp các biến giải thích và dấu kỳ vọng trong mô hình**

Các biến giải thích	Kỳ vọng dấu	Cơ sở kỳ vọng dấu
<b>1. Sự tự tin, lạc quan của chủ doanh nghiệp/giám đốc</b>		
Sự tự tin vào cơ hội đầu tư	+	Malmendier và Tate (2005a; 2005b), Ben-David và ctg (2007), Friedman (2007), Glaser và ctg (2008), Wang và ctg (2008), Graham và ctg (2009), Campbell và ctg (2011), Huang và ctg (2011), Chen và Lin (2012), Lê Khương Ninh và Huỳnh Hữu Thọ (2014), Nguyễn Ngọc Đình (2015)
Thái độ với rủi ro	+	
Sự lạc quan vào cơ hội đầu tư trong tương lai, và		
Sự quan lạc vào môi trường đầu tư trong tương lai	+	
<b>2 Các đặc tính của chủ doanh nghiệp/Giám đốc (vốn con người)</b>		
Giới tính	+	Arch (1993), Barber và Odean (2001)
Tuổi		Bertrand và Schoar (2003), Forbes (2005)
Học vấn	+	Bertrand và Schoar (2003), Barroso và cộng sự (2011), Dalziel và cộng sự (2011)
Kinh nghiệm	+	Barker và Mueller (2002), Sriyani (2010), Graham và cộng sự (2011), Graham và cộng sự (2013), Abdel#Khalik (2014), Kafayat (2014)
Tỷ lệ góp vốn		Barker và Mueller (2002)
<b>3 Đặc tính của doanh nghiệp</b>		
Hình thức sở hữu	+	Badertscher và cộng sự (2013), Chen và cộng sự (2014)
Quy mô	+	Bernanke và Gilchrist (1996), Budina và cộng sự (2000)
Nơ		Harris và ctg (1994), Mills và ctg (1995), Avazian và ctg (2005), Badertscher và ctg (2013), Kannadhasan (2014)
Xuất khẩu	+	Braga và Willmore (1991)
Hiệu quả hoạt động (do bảng ROA hoặc ROS)	+	Gunning và Mengistae (2001), Abuka và ctg (2006), Lê Khương Ninh và ctg (2007), Lê Khương Ninh và ctg (2008), Ruiz-Porras và Lopez-Mateo (2011)

tin của chủ doanh nghiệp, các biến khác, gồm nhóm biến về các đặc tính của chủ doanh nghiệp,

các đặc tính của doanh nghiệp bao gồm:

(i) Sự tự tin của chủ doanh nghiệp/giám đốc

<i>Tâm lý tự tin quá mức</i>
CON1. Chủ doanh nghiệp cho rằng có nhiều cơ hội đầu tư
CON2. Chủ doanh nghiệp cho rằng môi trường đầu tư ở tình hiện nay là tốt
CON3. Chủ doanh nghiệp cho rằng có khả năng lựa chọn dự án tốt để đầu tư
CON4. Doanh nghiệp cho rằng hoàn toàn hiểu rõ quá trình đầu tư của mình
<i>Tâm lý lạc quan quá mức</i>
OPT1. Chủ doanh nghiệp cho rằng sẽ gặp thuận lợi trong tương lai.
OPT2. Chủ doanh nghiệp cho rằng thị trường còn nhiều tiềm năng, cơ hội trong tương lai.
OPT3. Chủ doanh nghiệp cho rằng về môi trường đầu tư của tỉnh sẽ cải thiện trong tương lai

Với tất cả các biến độc lập trên, thang đo likert 5 mức độ, được sử dụng cho tất cả các tuyên bố từ mức "rất không đồng ý" (1) đến "rất đồng ý" (5).

*(ii) Các đặc tính của chủ doanh nghiệp*

- GENDER: Giới tính của chủ doanh nghiệp
- AGE: Tuổi của chủ doanh nghiệp
- EDU: Trình độ học vấn của chủ doanh nghiệp
- EXPERIENCE: Số năm kinh nghiệm quản lý của chủ doanh nghiệp trong cùng lĩnh vực/ngành nghề kinh doanh

- CONTRI: Tỷ lệ góp vốn của chủ doanh nghiệp vào tổng vốn chủ sở hữu

*(iii) Đặc tính của doanh nghiệp*

- TYPE: Hình thức sở hữu doanh nghiệp
- LABOR: Số lao động trong doanh nghiệp để đo lường quy mô doanh nghiệp
- DEBT: Tỷ lệ nợ phải trả trên tổng tài sản của doanh nghiệp trong năm
- EXPORT: Mang giá trị 1 nếu doanh nghiệp có xuất khẩu, ngược lại mang giá trị 0
- ROA: Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản

**Dữ liệu nghiên cứu**

Dữ liệu nghiên cứu là các kết quả trả lời phiếu khảo sát, điều tra của 148 chủ doanh nghiệp của các công ty có qui mô nhỏ và vừa (số lượng người lao động nhỏ hơn 200, có thời gian hoạt động dưới 05 năm tính từ ngày thành lập) được lựa chọn ngẫu nhiên tại trên địa bàn tỉnh Bình Dương.

**4. Kết quả**

**4.1. Kết quả phân tích nhân tích EFA**

**Bảng 1. Kết quả kiểm định KMO và Bartlett**

Yếu tố đánh giá	Kết quả	So sánh
Hệ số KMO	0,874	0,5 < 0,88 < 1
Giá trị Sig trong kiểm định Bartlett	0,000	0,000 < 0,005
Phương sai trích	81,784%	82,655% > 50%
Giá trị Eigenvalue	1,157	1,014 > 1

**4.2. Kết quả kiểm định thang đo Cronbach  $\alpha$  (Bảng 2)**

**4.3. Kiểm định sự tồn tại yếu tố tâm lý**

Kết quả cho thấy rằng giá trị trung bình từng biến quan sát và kết quả kiểm định cho thấy rằng giá trị đại diện tâm lý tự tin của chủ doanh nghiệp ở mức trên trung bình (3) và có ý nghĩa thống kê (Hệ số Sig=0.000 < 5%).

**Bảng 2. Kết quả kiểm định Hệ số Cronbach  $\alpha$**

STT	Các biến trong mô hình	Cronbach $\alpha$ (0,6-0,95)	Corrected item-total correlation	Độ tin cậy
1	Tâm lý tự tin	0,906	Đều lớn hơn 0,3	Chấp nhận
2	Tâm lý lạc quan	0,919	Đều lớn hơn 0,3	Chấp nhận

**Bảng 3. Thống kê giá trị trung bình các biến tâm lý**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CON	148	1.00	5.00	3.9088	.75489
Valid N (listwise)	148				
OPT	148	1.00	5.00	3.7928	.79531
Valid N (listwise)	148				

**Bảng 4. Kiểm định sự tồn tại yếu tố tâm lý tin One-Sample Test**

Test Value = 3					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference
					Lower Upper
CON	14.646	147	.000	.90878	.7862 1.0314
OPT	12.127	147	.000	.79279	.6636 9220

**4.4. Kết quả hồi qui của mô hình**

Trước khi tiến hành ước lượng các mô hình nghiên cứu đã được đề xuất, để đảm bảo kết quả ước lượng của mô hình đáng tin cậy thì vấn đề đa cộng tuyến trong mô hình phải được giải quyết. Kết quả kiểm tra ma trận hệ số tương quan cho thấy hệ số tương quan của các cặp biến giải thích trong mô hình < 0.8 nên ta có thể kết luận vấn đề đa cộng tuyến trong mô hình không gây ra các hậu quả nghiêm trọng và kết quả ước lượng của các hệ số hồi quy là đáng tin cậy. Kết quả hồi quy Logit nhằm nghiên cứu sự tự tin của chủ doanh nghiệp đối với đầu tư của doanh nghiệp có R<sup>2</sup> Nagelkerke

= 0.606 cho thấy 60,6% sự biến động của biến phụ thuộc được giải thích bởi các biến độc lập trong mô hình, còn lại được giải thích bởi các yếu tố khác, thể hiện trong Bảng 5.

**Bảng 5. Khả năng giải thích của mô hình**  
*Model Summary*

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	114.931 <sup>a</sup>	.454	.606

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Khi xem xét khả năng dự báo của mô hình, kết quả cho thấy trong 69 doanh nghiệp không đầu tư, mô hình dự báo đúng 95,7% (66 doanh nghiệp không đầu tư). Đối với nhóm 79 doanh nghiệp có đầu tư, mô hình dự báo 57 doanh nghiệp sẽ đầu tư, tỷ lệ đúng là 72,2%. Nhìn chung, khả năng dự báo chính xác của mô hình là 83,1%. (Bảng 6. 7)

**Bảng 6. Khả năng dự báo của mô hình**  
*Classification Tablea*

	Observed	Predicted			
		INVEST		Percentage Correct	
		0	1		
Step 1	INVEST	0	66	3	95.7
		1	22	57	72.2
	Overall Percentage				83,1

a. The cut value is .500

Khi nghiên cứu về tâm lý tự tin, lạc quan của các chủ doanh nghiệp đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp, kết quả hồi quy cho thấy hệ số hồi quy của hai biến số phản ánh tâm lý tự tin, lạc quan của các chủ doanh nghiệp là FAC1\_1 và FAC2\_1 đều mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 5%. Kết quả nghiên cứu này cũng tương đồng với kết quả nghiên cứu của Lin và cộng sự (2005), Malmendier và Tate (2005a; 2005b), Ben-David và cộng sự (2007), Friedman (2007), Glaser và cộng sự (2008), Wang và cộng sự (2008), Graham và cộng sự (2009), Campbell và cộng sự (2011), Huang và cộng sự (2011), Lê Khương Ninh và Huỳnh Hữu

**Bảng 7. Kết quả hồi quy mô hình Logit**  
*Variables in the Equation*

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	
Step 1 <sup>a</sup>	EDU	.220	.250	772	1	.380	1.246
	EXP	.012	.173	.005	1	.943	1.012
	GENDER	.639	.799	.640	1	.424	1.895
	AGE	-.214	.409	.273	1	.601	.807
	CONTRI	-.288	.429	.449	1	.503	.750
	TYPE	4.242	1.027	17.054	1	.000	69.536
	LABOR	.043	.555	.006	1	.938	1.044
	DEBT	-.317	.382	.688	1	.407	.729
	ROA	.604	.434	1.934	1	.164	1.829
	EXPORT	.487	.676	.519	1	.471	1.627
	FAC1_1	.529	.259	4.165	1	.041	1.697
	FAC2_1	.734	.382	3.693	1	.055	2.083
	Constant	-.862	2.940	.086	1	.769	.422

a. Variable(s) entered on step 1: EDU, EXP, GENDER, AGE, CONTRI, TYPE, LABOR, DEBT, ROA, EXPORT, FAC1\_1, FAC2\_1.

Thọ (2014), Nguyễn Ngọc Định (2015) và đúng với kỳ vọng đầu ban đầu.

**Các biến khác có tác động đến đầu tư của doanh nghiệp:**

- Các biến đại diện đặc tính của chủ doanh nghiệp

Biến EDU có hệ số hồi quy mang dấu dương, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Bertrand và Schoar (2003), Barroso và cộng sự (2011), Dalziel và cộng sự (2011), Lin và cộng sự (2011) nhưng trong nghiên cứu của Lê Khương Ninh và Huỳnh Hữu Thọ (2014).

Biến EXP có hệ số hồi quy mang dấu dương, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Barker và Mueller (2002), Sriyana (2010), Graham và cộng sự (2011), Cimerova (2012), Graham và cộng sự (2013), Kafayat (2014), Abdel-Khalik (2014).

Biến GENDER có hệ số hồi quy mang dấu dương, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với

các nghiên cứu của Arch (1993), Barber và Odean (2001).

Biến AGE có hệ số hồi quy mang dấu âm, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Bertrand và Schoar (2003), Forbes (2005).

Biến CONTRI có hệ số hồi quy mang dấu âm, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Barker và Mueller (2002).

#### *Các biến đại diện đặc tính doanh nghiệp*

Biến TYPE mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê cho thấy những doanh nghiệp có ít người sở hữu thường đầu tư hơn những doanh nghiệp nhiều người sở hữu. Kết quả này cũng tương đồng với nghiên cứu của Badertscher và cộng sự (2013), Chen và cộng sự (2014) và đúng với kỳ vọng đầu ban đầu.

Biến LABOR có hệ số hồi quy mang dấu dương, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Bernanke và Gilchrist (1996), Budina và cộng sự (2000).

Biến DEBT có hệ số hồi quy mang dấu âm, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Harris và ctg (1994), Mills và ctg (1995), Aivazian và ctg (2005), Badertscher và ctg (2013), Kannadhasan (2014).

Biến EXPORT có hệ số hồi quy mang dấu dương, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Braga và Willmore (1991).

Biến ROA có hệ số hồi quy mang dấu dương, cho thấy kết quả nghiên cứu này đúng với kỳ vọng ban đầu cũng như tương đồng với các nghiên cứu của Gunning và Mengistae (2001), Abuka và ctg (2006), Lê Khương Ninh và ctg (2007), Lê Khương Ninh và ctg (2008), Ruiz-Porras và Lopez-Mateo (2011).

## **5. Kết luận**

Với mục tiêu đã đặt ra là nghiên cứu về sự tự tin, lạc quan của chủ doanh nghiệp đối với quyết định đầu tư của doanh nghiệp, dựa trên dữ liệu khảo sát doanh nghiệp nhỏ và vừa tại tỉnh Bình Dương được thu thập bằng bảng câu hỏi được thiết kế sẵn, chuyên đề sử dụng phương pháp hồi quy Binary Logistic đa biến để ước lượng vai trò của chủ doanh nghiệp đối với quyết định đầu tư của doanh nghiệp.

Kết quả nghiên cứu đã cho thấy những doanh nghiệp được điều hành bởi các chủ doanh nghiệp tự tin, lạc quan sẽ có khả năng đầu tư cao hơn những doanh nghiệp được điều hành bởi các chủ doanh nghiệp ít tự tin, lạc quan. Ngoài ra, trình độ học vấn kinh nghiệm quản lý, giới tính nam của chủ doanh nghiệp, sẽ có tác động dương với khả năng đầu tư của doanh nghiệp. Mặt khác, tuổi của chủ doanh nghiệp, tỷ lệ góp vốn của chủ doanh nghiệp cũng là các yếu tố ảnh hưởng làm giảm khả năng đầu tư của doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu còn cho thấy hình thức sở hữu doanh nghiệp ít người, quy mô lao động, tình trạng xuất khẩu và tỷ suất lợi nhuận/tổng tài sản cũng là những yếu tố có ảnh hưởng làm tăng khả năng đầu tư của doanh nghiệp và yếu tố tỷ lệ nợ cao làm giảm khả năng đầu tư của doanh nghiệp.

Ngoài hai yếu tố trên, doanh nghiệp cần bổ sung thêm tính tương tác, sự tập trung và tận tâm với mục tiêu đã đặt ra thì thành công trong nền kinh tế hội nhập sâu rộng và hướng đến một "Quốc gia khởi nghiệp" theo tinh thần vừa là cơ hội trẻ hóa doanh nghiệp theo đúng tính chất của nó. Điều đó, cũng đồng nghĩa với việc ngày càng xuất hiện nhiều doanh nghiệp mới thành lập. Để doanh nghiệp nhỏ và vừa đứng vững trước làn sóng hội nhập và phát triển bền vững ngay tại thị trường nội địa nói chung và thị trường tỉnh Bình Dương nói riêng ■

## TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Lê Đạt Chí, Trần Thị Hải Lý, Hoàng Thị Phương Thảo, Phạm Dương Phương Thảo (2013). *Tài chính hành vi: Tâm lý học, ra quyết định, và thị trường*. NXB Kinh tế.
2. Nguyễn Ngọc Đình (2015). "Hành vi của nhà quản lý và hoạt động đầu tư tại các doanh nghiệp Việt Nam". *Tạp chí Phát triển và Hội nhập*, 21.31.
3. Lê Khương Ninh và những tác giả khác (2008). "Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các doanh nghiệp ngoài quốc doanh ở Kiên Giang". *Tạp chí Khoa học*, 9: 103-112.
4. Lê Khương Ninh, Phan Anh Tú, Phạm Lê Thông, Lê Tấn Nghiêm và Huỳnh Việt Khải (2007). "Yếu tố quyết định đến đầu tư của doanh nghiệp ngoài quốc doanh đồng bằng sông Cửu Long". *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế*, 4: 47-55.
5. Nguyễn Đức Hiến (2013). "Tài liệu nghiên cứu về tài chính hành vi". Viện Ngân hàng - Tài chính.
6. Abdel-Khalik, A. Rashad (2014). "CEO Risk Preference and Investing in R&D". *ABACUS* 50.3.
7. Aivazian, Varouj A., Ying Ge and Jiaping Qiu (2005). "The impact of leverage on firm investment: Canadian evidence.". *Journal of Corporate Finance*, 11: 277 - 291.
8. Barber, B. M. and T. Odean (2001). "Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment". *Quarterly journal of Economics*, 116: 261-292.
9. Barker, Vincent L. and George C. Mueller (2002). "CEO Characteristics and Firm R&D Spending". *Management Science*, 48.6: 782-801
10. Ben-David, Itzhak, John R. Graham and Campbell R. Harvey (2007). "Managerial Overconfidence and Corporate Policies". *NBER Working Paper*, 3711.
11. Budna, Nina, Harry Garretsen and Eelke de Jong (2000). "Liquidity constraints and investment in transition economies - The case of Bulgaria". *World Bank Policy Research Working Paper Series*, 2278.
12. Campbell, T. Colin, et al (2011). "CEO optimism and forced turnover." *Journal of Financial Economics*, 101.3: 695-712.
13. Chen, I-Ju and Shin-Hung Lin (2013). "Managerial Optimism, Investment Efficiency, and Firm Valuation". *Multinational Finance Journal*, 17.3.
14. Chen, I-Ju and Shin-Hung Lin (2012). "Will managerial optimism affect the investment efficiency of a firm?" *Procedia Economics and Finance* 2: 73 – 80.
15. Dalziel, T., Gentry, R. J., & Bowerman, M (2011). "An integrated agency–resource dependence view of the influence of directors' human and relational capital on firms' R&D spending " *Journal of Management Studies* 48: 1217-1242.
16. Eichholtz, Piet and Erkan Yonder (2014). "CEO Overconfidence, REIT Investment." *Real Estate Economics* 41.1.
17. Fairchild, R (2010). "Behavioural corporate finance: Existing research and future directions." *International Journal of Behavioural Accounting and Finance* 1: 277-293.
18. Forbes, D P (2005). "Are some entrepreneurs more overconfident than others?" *Journal of Business Venturing* 20: 623-640.
19. Friedman, Henry (2007). "Does Overconfidence Affect Entrepreneurial Investment?" *Wharton Research Scholars Journal* 42.
20. Gervais, Simon, J. B. Heaton and Terrance Odean (2002) "The Positive Role of Overconfidence and Optimism In Investment Policy." *Working Paper, University of California*.

Ngày nhận bài: 5/12/2018

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 15/12/2018

Ngày chấp nhận đăng bài: 25/12/2018

*Thông tin tác giả:*

**TS. CAO VIỆT HIẾU**

Hiệu trưởng - Trường Đại học Bình Dương

## **FACTORS TO HELP SMALL AND MEDIUM BUSINESS FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT**

### **ABSTRACT:**

Sustainability factors can be considered right from the start of the decision to invest in small and medium enterprises (SME). The approach and goal of this study is to understand the confidence and optimism of managers impacting on investment of enterprises. Research on using primary data from a survey of 148 business owners in 2018 in Binh Duong province and using quantitative analysis with Binary Logistic regression model. The results show that businesses run by confident, optimistic business owners will be able to invest higher than businesses run by less confident business owners. Besides, the type of business and profit are also factors affecting the investment of enterprises. It brings great value to the stakeholders, especially the right decision of the business administrator.

**Keywords:** SME, sustainable development, economic, business administrator.