

Nghiên cứu các nhân tố tác động đến đầu tư trực tiếp nước ngoài tại những quốc gia đang phát triển

PGS.TS. NGUYỄN THỊ LIÊN HOA & BÙI THỊ BÍCH PHƯƠNG

Nghiên cứu các nhân tố tác động đến đầu tư trực tiếp nước ngoài là rất cần thiết cho các quốc gia nhằm cải thiện môi trường đầu tư và gia tăng thu hút FDI cho tăng trưởng kinh tế. Mục tiêu của bài viết này là nghiên cứu những nhân tố tác động đến dòng vốn FDI tại các quốc gia đang phát triển. Bài viết sử dụng mẫu 30 quốc gia đang phát triển có thu nhập trung bình và thấp trong giai đoạn từ năm 2000 đến 2012, trong đó có VN thông qua phương pháp FGLS (Feasible Generalized Least Square). Kết quả cho thấy quy mô thị trường, tổng dự trữ, cơ sở vật chất, chi phí lao động và độ mở thương mại là những nhân tố tác động đến FDI chảy vào các quốc gia đang phát triển.

Từ khoá: Đầu tư trực tiếp nước ngoài, môi trường đầu tư, tăng trưởng kinh tế, phương pháp FGLS

1. Giới thiệu

Trong những thập kỷ vừa qua, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đã có sự gia tăng nhanh chóng trên toàn thế giới, từ mức trung bình hàng năm 142 tỷ USD trong những năm 1985 – 1990 lên hơn 385 tỷ USD năm 1996, đến năm 2007, FDI đã đạt mức 1,9 nghìn tỷ USD (UNCTAD, 2009). Tuy nhiên, năm 2008, do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính khiến cho dòng vốn FDI sụt giảm 14% (chỉ còn 1,7 nghìn tỷ USD) và 1.2 nghìn tỷ USD năm 2009. Cho đến năm 2010, đã đánh dấu sự gia tăng trở lại của FDI trên toàn cầu với mức 1,2 nghìn tỷ USD tăng 15% so với năm 2009, FDI tiếp tục gia tăng trong năm 2011 đạt mức 1,5 nghìn tỷ USD (UNCTAD, 2012). Các quốc gia đang phát triển trong đó có VN cũng không

phải là trường hợp ngoại lệ. Những nước này đã gia tăng tỷ lệ FDI trong tổng nguồn vốn FDI toàn cầu hàng năm chảy vào nước mình từ 15% năm 1990 lên 37% năm 2008 (UNCTAD 2009) và sau đó gần 46% năm 2011 (UNCTAD, 2012). Sự gia tăng của dòng vốn FDI từ năm 1990 cho thấy các công ty đa quốc gia đã nhận thấy được khả năng sinh lợi tiềm năng từ những điểm đến này.

Đồng thời, FDI đóng vai trò quan trọng trong sự phát triển của nước chủ nhà bởi những lợi ích liên quan tới khoa học, công nghệ mới, kỹ năng quản lý, kỹ năng lao động, vốn và tạo thêm nhiều việc làm cũng như cải tiến điều kiện làm việc cho các lao động ở địa phương, thúc đẩy sự phát triển trong các lĩnh vực mà họ đầu tư tại nước đó. Do đó, một câu hỏi được

đặt ra đối với các nhà làm chính sách tại các nước đang phát triển là làm sao để thu hút FDI vào nước mình? Để trả lời câu hỏi này, trước hết, họ cần xác định rõ những nhân tố nào ảnh hưởng đến dòng vốn FDI vào các nước mình, đặc biệt là những nước đang phát triển có thu nhập trung bình và thấp. Mục tiêu nghiên cứu của bài viết này là xác định các yếu tố tác động chủ yếu đến dòng vốn đầu tư vào các nước đang phát triển có thu nhập trung bình và thấp trong bối cảnh toàn cầu hóa đang diễn ra trên thế giới.

Bài báo sử dụng dữ liệu bảng bao gồm 30 quốc gia đang phát triển có thu nhập trung bình và thấp trong giai đoạn từ năm 2000 đến 2012, ước tính bằng phương pháp FGLS để có thể xử lý tốt hiện tượng phương sai thay đổi của mô hình.

2. Các nghiên cứu thực nghiệm gần đây về các nhân tố tác động đến FDI

Có nhiều bằng chứng thực nghiệm nhằm xác định các nhân tố tác động lên dòng vốn FDI. Tuy nhiên, có nhiều yếu tố được coi là nhân tố tác động đến FDI trong

mỗi nghiên cứu ở mỗi quốc gia khác nhau. Vì vậy, rất khó để liệt kê các nhân tố tác động, đặc biệt là theo thời gian một số nhân tố có thể có hoặc không có ý nghĩa thống kê. Do đó, phần xem xét lại bằng chứng thực nghiệm này sẽ tập trung vào những nghiên cứu về các

nhân tố tác động lên FDI tại các nước đang phát triển, các nền kinh tế mới nổi và những quốc gia có nền kinh tế chuyển đổi.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Dựa vào nghiên cứu thực

Tác giả	Phương pháp và mẫu nghiên cứu	Kết quả nghiên cứu
Nghiên cứu của Beven & Estrin (2000)	Phương pháp dữ liệu bảng và hồi quy hai bước để xác định các yếu tố ảnh hưởng đến FDI tại các nền kinh tế chuyển đổi (Trung và Đông Âu) từ năm 1994 – 1998	Quy mô thị trường mà cụ thể là GDP, xếp hạng rủi ro quốc gia tác động cùng chiều lên FDI, khoảng cách và chi phí lao động có tác động ngược chiều với FDI. Ngoài ra, xếp hạng rủi ro quốc gia chịu ảnh hưởng bởi sự phát triển của khu vực tư nhân, sự phát triển của ngành, cán cân tài khóa, tổng dự trữ và tham nhũng.
Nghiên cứu của Garibaldi & cộng sự (2002)	Nghiên cứu dòng vốn FDI và đầu tư gián tiếp vào 26 nền kinh tế chuyển đổi tại Đông Âu bao gồm cả Liên bang Xô Viết từ 1990 đến 1999 bằng mô hình hồi quy	FDI có thể được giải thích tốt bởi các nhân tố cơ bản của nền kinh tế như sự ổn định của kinh tế vĩ mô, mức độ cải cách của nền kinh tế, tự do hóa thương mại, tài nguyên thiên nhiên, phương pháp tư nhân hóa (chỉ số tự do hóa của De Melo, Denizer và Gelb (1996, 1997), EBRD), rào cản đối với đầu tư trực tiếp nước ngoài, tình trạng quan liêu của chính phủ (liên quan đến vấn nạn tham nhũng ở nước nhận đầu tư).
Nghiên cứu của Pravakar Sahoo (2006)	Nghiên cứu các nhân tố tác động lên FDI tại các nước Nam Á trong giai đoạn 1975 – 2003, bao gồm Ấn Độ, Pakistan, Bangladesh, Srilanka, sử dụng bảng đồng liên kết và OLS tổng hợp (GLS)	Các nhân tố như quy mô thị trường, tỷ lệ tăng trưởng lực lượng lao động, chỉ số cơ sở hạ tầng và độ mở thương mại có tác động lên FDI. Nghiên cứu cũng khuyến nghị rằng để thu hút nhiều hơn nữa dòng vốn FDI vào những nước này cần duy trì đà tăng trưởng để cải thiện quy mô thị trường, chính sách thương mại để sử dụng lao động dư thừa tốt hơn, giải quyết những ách tắc về cơ sở hạ tầng và cho phép chính sách thương mại mở cửa hơn.
Nghiên cứu của Erdal Demirhan, Mahmut Masca (2008)	Nghiên cứu tại 38 quốc gia đang phát triển trong giai đoạn từ 2000 – 2004 với bảy biến giải thích trong mô hình.	Trong trường hợp biến đại diện là tốc độ tăng trưởng GDP/ người thì hệ số hồi quy mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê, nghĩa là khi có một sự gia tăng trong tốc độ GDP/ người sẽ thu hút được nhiều FDI hơn. Tuy nhiên, trong trường hợp, biến đại diện là GDP (hoặc GDP/ người) thì quy mô thị trường không tác động đến FDI. Ngoài ra, cơ sở vật chất và độ mở thương mại cũng đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút FDI tại những quốc gia này.
Nghiên cứu của Mohamed Amal & cộng sự (2010)	Xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến FDI bằng cách sử dụng mẫu tám nước châu Mỹ Latinh trong giai đoạn từ năm 1996 - 2008	Trong điều kiện kinh tế tăng trưởng và ổn định cũng như độ mở thương mại lớn sẽ thu hút được nhiều FDI đầu tư vào quốc gia đó. Ổn định chính trị cũng có ý nghĩa thống kê và có tương quan dương với FDI. Ngoài ra, biến hiệu quả chính phủ có tương quan âm với FDI và có ý nghĩa thống kê.
Nghiên cứu của Pravin Jadhav (2012)	Xác định các nhân tố tác động lên FDI tại các nền kinh tế BRICS (Brazil, Nga, Ấn Độ, Trung Quốc, Nam Phi) từ năm 2000 – 2009, bằng cách sử dụng kiểm định tính dừng (panel unit – root test) và hồi quy đa biến.	Quy mô thị trường được đo lường bởi GDP thực có tương quan dương với FDI và có ý nghĩa thống kê, điều này hàm ý rằng hầu hết các nhà đầu tư vào BRICS bị thúc đẩy bởi mục đích tìm kiếm thị trường. Phân tích thực nghiệm cũng chỉ ra rằng hệ số của các biến độ mở thương mại, tài nguyên thiên nhiên, yêu cầu của luật pháp và nhân quyền đều có ý nghĩa thống kê. Quy mô thị trường, độ mở thương mại có tác động cùng chiều lên FDI. Tài nguyên thiên nhiên có tác động ngược chiều lên FDI, có thể là do FDI chảy vào các nước BRICS không bị thúc đẩy bởi mục đích tìm kiếm tài nguyên thiên nhiên.
Nghiên cứu của Ab Quayoom Khachoo & Mohd Imran Khan (2012)	Dựa vào mô hình dữ liệu bảng (panel data) sử dụng mẫu 32 quốc gia đang phát triển từ năm 1982 đến 2008.	Kết quả cho thấy tất cả các biến như GDP, tổng dự trữ (bao gồm cả vàng, quyền rút vốn đặc biệt, dự trữ tại IMF), tiêu thụ điện, tỷ lệ lương, độ mở thương mại lên dòng vốn FDI. (ngoại trừ biến độ mở) có tác động mạnh mẽ đến dòng vốn đi vào của FDI

nghiệm của Ab Quyoom Khachoo & Mohd Imran Khan (2012), tác giả giả định các biến có khả năng ảnh hưởng đến dòng vốn FDI bao gồm: quy mô thị trường, tổng dự trữ, cơ sở hạ tầng, chi phí lao động, độ mở thương mại. Sự phân loại này tương tự như trong lý thuyết Dunning (1980), Jack Behrman (1972).

Mô hình nghiên cứu các nhân tố tác động đến dòng vốn FDI vào các quốc gia đang phát triển có thu nhập trung bình và thấp được sử dụng trong bài có thể viết như sau:

$$\ln fdi_{it} = \alpha + \beta_1 \ln gdp_{it} + \beta_2 \ln tr_{it} + \beta_3 \ln pc_{it} + \beta_4 \ln wgr_{it} + \beta_5 \ln opn_{it} + e_{it} \quad (1)$$

($i = 1, \dots, N$, với N là số quốc gia trong mẫu nghiên cứu, $t = 1, \dots, T$, với T là giai đoạn nghiên cứu)

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Đề đo lường mối quan hệ giữa FDI với các yếu tố: GDP, tổng dự trữ, tiêu thụ điện, lương, độ mở thương mại, tôi sử dụng phương pháp phân tích dữ liệu bảng (panel data) với ba phương pháp khác nhau: Phương pháp random effects (REM), Phương pháp fixed effects (FEM), Phương pháp pooled OLS.

Bên cạnh đó, phương pháp FGLS được sử dụng trong bài viết này bởi nó có thể kiểm soát được hiện tượng tự tương quan

và phương sai thay đổi. Phương pháp FGLS sẽ ước tính mô hình theo phương pháp OLS (ngay cả trong trường hợp có sự tồn tại của hiện tượng tự tương quan và phương sai thay đổi). Các sai số được rút ra từ mô hình sẽ được dùng để ước tính ma trận phương sai - hiệp phương sai của sai số. Cuối cùng, sử dụng ma trận này để chuyển đổi các biến ban đầu và ước tính giá trị các tham số cần tìm trong mô hình.

Các kiểm định được thực hiện trong bài viết:

Kiểm định Hausman: phương pháp này cho phép ta lựa chọn giữa mô hình theo FEM và REM. Giả thuyết H_0 làm nền tảng cho

Bảng 1: Bảng mô tả biến trong mô hình nghiên cứu

Biến	Phương pháp đo lường	Kỳ vọng dấu	Giả thuyết
Biến phụ thuộc : $\ln Fdi_{it}$	Giá trị logarit tự nhiên dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đi vào (triệu USD, tính theo giá USD hiện tại) của quốc gia i tại thời điểm t [1]		
Các biến độc lập			
Quy mô thị trường ($\ln GDP_{it}$)	Giá trị logarit tự nhiên Tổng sản phẩm quốc nội của quốc gia i tại thời điểm t (tính theo giá USD hiện tại)	-	Giả thuyết H1: Quy mô thị trường của nước chủ nhà càng lớn càng thu hút được nhiều FDI.
Tổng dự trữ ngoại hối ($\ln Tr_{it}$)	Giá trị logarit tự nhiên Tổng dự trữ (bao gồm vàng, quyền rút vốn đặc biệt, dự trữ tại IMF, ngoại tệ) của quốc gia i tại thời điểm t (triệu USD, tính theo giá USD hiện tại)	+	Giả thuyết H2: Tổng dự trữ ngoại hối có ảnh hưởng tích cực đến việc thu hút dòng vốn FDI tại các nước nhận đầu tư
Cơ sở hạ tầng ($\ln Pcit$)	Giá trị logarit tự nhiên Tiêu thụ điện (kWh trên đầu người) của quốc gia i tại thời điểm t	+	Giả thuyết H3: Quốc gia có cơ sở hạ tầng càng tốt càng thu hút được nhiều FDI.
Chi phí lao động ($\ln Wgr_{it}$)	Giá trị logarit tự nhiên Lương của quốc gia i tại thời điểm t (tính theo giá USD hiện tại)		Giả thuyết H4: Chi phí lao động thấp ở nước nhận đầu tư sẽ thu hút FDI đến với nước đó.
Độ mở thương mại của một quốc gia ($\ln opn_{it}$)	$opn_{it} = \frac{ex_{it} + im_{it}}{GDP_{it}}$	+	Giả thuyết H5: Nước chủ nhà càng mở cửa càng thu hút được nhiều FDI đến nước mình.

[1] Khi sử dụng giá trị log, các quan sát FDI có giá trị âm sẽ khiến cho giá trị log của nó không có ý nghĩa. Theo Christophe Gouel et al. (2005), giá trị dòng vốn đi vào âm có ý nghĩa kinh tế thực, bởi vì tầm quan trọng của chúng khiến cho các tác giả không thể loại bỏ giá trị của chúng mà không đánh mất tính bền vững của mô hình, do đó họ đã thay thế cho giá trị FDI âm bằng 0. Eric Neumayer và Laura Spess (2005) cho các quan sát có giá trị âm bằng 1, và chỉ ra rằng chỉ có sự khác biệt rất nhỏ trong kết quả nghiên cứu khi cho các quan sát này bằng 1 hay bỏ qua giá trị của chúng. Chính vì thế, trong bài viết này, tôi sẽ xử lý bằng cách cho các giá trị FDI âm bằng 1 trong việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến FDI tại các quốc gia đang phát triển.

kiểm định Hausman là tác động cá biệt của mỗi đơn vị chéo không gian không có tương quan với các biến hồi quy khác trong mô hình. Nếu có tương quan (giả thuyết H0 bị từ chối), mô hình hồi quy theo REM sẽ cho kết quả bị thiên lệch, vì vậy mô hình theo FEM được ưa thích hơn.

Kiểm định Breusch – Pagan Lagrangian: phương pháp này cho phép lựa chọn giữa mô hình tác động ngẫu nhiên và mô hình pooled OLS với giả thuyết H0 - Mô hình pooled OLS là phù hợp

Kiểm định Lagrang – Multiplier: được dùng để kiểm định hiện tượng tự tương quan của sai số trong mô hình với giả thuyết H0 - Mô hình không có hiện tượng tự tương quan.

Kiểm định Wald: được dùng để kiểm định hiện tượng phương sai thay đổi trong mô hình với giả thuyết H0 - Mô hình không có hiện tượng phương sai thay đổi.

3.3. Dữ liệu nghiên cứu

3.3.1. Mẫu nghiên cứu

Tác giả sử dụng dữ liệu bảng của 30 nước đang phát triển có thu nhập trung bình và thấp trên thế giới trong khoảng thời gian từ 2000 – 2012 theo phân loại của UNCTAD như Bảng 2.

3.3.2. Nguồn dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu được thu thập từ những nguồn như: World Bank, UNCTAD, Indexmundi. Cụ thể như Bảng 3.

4. Kết quả nghiên cứu

Thống kê mô tả

Trước tiên, bài nghiên cứu này sẽ trình bày thống kê dữ liệu của các biến chính qua các năm, để thấy được tổng quan của nguồn dữ liệu.

Bảng 2: Danh sách các nước trong mẫu nghiên cứu

Các nước đang phát triển có thu nhập trung bình	Các nước đang phát triển có thu nhập thấp
Algeria, Bolivia, Brazil, Colombia, Dominican Republic, Ecuador, Egypt, Iran, Jamaica, Jordan, Morocco, Panama, Paraguay, Peru, Philippines, South Africa, Sri Lanka, Thailand, Tunisia	Bangladesh, Cambodia, Cameroon, Ghana, India, Mongolia, Mozambique, Nicaragua, Nigeria, Pakistan, Vietnam

Bảng 3: Nguồn dữ liệu nghiên cứu

Biến	Mô tả biến	Nguồn
FDI	Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài	United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội	World Bank 's World Development Indicators
Ex/ GDP	Tỷ số xuất khẩu trên GDP	World Bank 's World Development Indicators, UNCTAD
Im/ GDP	Tỷ số nhập khẩu trên GDP	World Bank 's World Development Indicators, UNCTAD
Tr	Tổng dự trữ	United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)
Pc	Tiêu thụ điện bình quân trên người được tính toán dựa trên số liệu tổng sản lượng điện tiêu thụ hàng năm và dân số	Indexmundi
Wgr	Lương của lao động cư trú và không cư trú tại một quốc gia	World Bank 's World Development Indicators

Bảng 4: Phân tích mô tả dữ liệu của các nước đang phát triển giai đoạn 2000-2012

Biến	Số quan sát	Trung bình	Trung vị	Độ lệch chuẩn	Độ nhọn	Độ lệch
Ln_FDI	390	7,03961	7,02139	1,67485	5,28509	-0,68382
Ln_GDP	390	24,59702	24,58998	1,50534	2,64214	0,19293
Ln_Wgr	360	20,90554	21,19871	1,66524	2,597955	-0,27820
Ln_Pc	390	6,39859	6,54411	1,10722	5,769518	-1,18889
Ln_Tr	390	8,82046	8,81522	1,69636	2,364593	0,19981
Opn	390	0,77410	0,7	0,35266	2,706752	0,67167

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ dữ liệu nghiên cứu dựa trên phần mềm Stata

Bảng 5: Ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu

	Ln_FDI	Ln_GDP	Ln_Wgr	Ln_Pc	Ln_Tr	Opn
Ln_FDI	1,0000					
Ln_GDP	0,7137	1,0000				
Ln_Wgr	0,5168	0,6782	1,0000			
Ln_Pc	0,2859	0,3341	0,1689	1,0000		
Ln_Tr	0,7223	0,9060	0,6239	0,3061	1,0000	
Opn	-0,1374	-0,4534	-0,2508	-0,0087	-0,2756	1,0000

Nguồn: Kết quả dựa trên tính toán từ dữ liệu nghiên cứu với phần mềm Stata

Có thể nhận thấy các cặp biến trong mô hình đều có hệ số tương quan nhỏ hơn 0,8, ngoại trừ hai cặp biến Ln_Tr với Ln_GDP có hệ số tương quan là 0,9. Trong bài nghiên cứu này, hệ số phóng đại VIF của các biến đều nhỏ hơn 10 và giá trị VIF trung bình bằng 4,06. Do đó dữ liệu nghiên cứu xuất hiện hiện tượng đa cộng tuyến không hoàn hảo. Mặt khác, việc sử dụng phương pháp phân tích dữ liệu theo panel data và FGLS sẽ tái cấu trúc lại mô hình, góp phần hạn chế bớt hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến. Theo đó, các biến được đưa vào mô hình có thể được xem là khá phù hợp trong việc xem xét các nhân tố tác động đến việc thu hút nguồn vốn đầu tư nước ngoài tại các quốc gia đang phát triển.

4.2. Kết quả nghiên cứu

Mô hình pooled OLS đã giải thích được 56,74% sự thay đổi trong FDI chảy vào các quốc gia đang phát triển ($R^2 = 56,74\%$). Như kết quả Bảng 6 cho thấy, ngoại trừ lương, tiêu thụ điện, các biến GDP, tổng dự trữ, độ mở thương mại đều có ý nghĩa thống kê tại mức 1% và tác động cùng chiều lên FDI. Ngoài ra, lương có tác động cùng chiều lên FDI, điều này ngược với giả thuyết đã được đặt ra ở trên, nhưng nó lại không có ý nghĩa thống kê.

Tuy nhiên, ước tính theo mô hình pooled OLS không phản ánh được tác động của sự khác biệt của mỗi quốc gia. Tác động này có thể là chế độ chính trị của quốc gia đó, khoảng cách từ nước đầu tư đến nước nhận đầu tư... Vì vậy, tác giả sử dụng F test để kiểm định xem có tồn tại tác động cố định của mỗi quốc

Bảng 6: Kết quả ước tính các nhân tố tác động đến FDI theo Pooled OLS, FEM, REM

Biến độc lập	Pooled OLS	FEM	REM
Ln_GDP	0.565*** (4.81)	1.018*** (3.81)	0.658*** (3.67)
Ln_Wgr	0.037 (0.77)	-0.110 (-0.90)	-0.093 (-0.11)
Ln_pc	0.040 (0.72)	-0.004 (-0.02)	0.029 (0.29)
Ln_Tr	0.28*** (3.16)	0.262* (1.65)	0.311** (2.50)
Opn	0.846*** (4.15)	0.779 (1.59)	0.936*** (2.87)
Constant	-11.034*** (-5.41)	-18.602*** (-3.84)	-12.618*** (-3.97)
R-Squared	0.5674	0.7555	0.7727
Số quan sát	367	367	367
F(29,332)		5.33***	
Wald chi ² (5)			211.85***
Hausman test: chi ² (5)			5.50
LMBP: chi ² (1)			116.63***

Ghi chú: Số liệu ở trong dấu ngoặc () là thống kê t. *, **, *** có ý nghĩa thống kê lần lượt tại 10%, 5%, 1%.

gia trong mô hình hay không. Rõ ràng, từ kết quả trên cho thấy phương pháp pooled OLS được sử dụng không thích hợp bởi vì sự tồn tại của tác động cố định ở mỗi quốc gia ($F(29,332) = 5,33$, $P\text{-value} = 0.0000$). Mặc dù tồn tại tác động cố định trong mô hình cũng không có nghĩa mô hình FEM là mô hình đúng. Như vậy, tiếp theo tác giả sẽ ước tính mô hình bằng cách sử dụng phương pháp FEM và REM để kiểm soát các yếu tố đặc trưng của mỗi quốc gia có khả năng tác động đến FDI. Đồng thời, một câu hỏi quan trọng cần xác định khi thực hiện nghiên cứu thực nghiệm bằng phương pháp FEM và REM là liệu có tồn tại tác động thời gian trong mô hình hay không? Sau khi tiến hành kiểm

định, kết quả cho thấy, giả thuyết H0 được chấp nhận ($F(12, 220) = 1.04$, $P\text{-value} = 0.4137$) nghĩa là ta không cần thiết phải thêm biến giả vào mô hình ban đầu. Đồng thời kiểm định Hausman ($\chi^2(5) = 5.50$, $P\text{-value} = 0.3578$) cho thấy mô hình REM thì phù hợp hơn FEM trong việc nghiên cứu các nhân tố tác động đến FDI tại các quốc gia đang phát triển. Theo đó, các nhân tố như lương, lượng điện tiêu thụ bình quân đầu người không có ý nghĩa thống kê, còn GDP, tổng dự trữ, độ mở thương mại tác động cùng chiều lên FDI đúng như kỳ vọng ban đầu được đưa ra.

Tiếp theo, để kiểm tra liệu có sự tồn tại của hiện tượng phương sai thay đổi hay không, tác giả sử dụng kiểm định Wald (Greene,

2000) kết quả cho thấy giả thuyết H_0 bị bác bỏ ($\chi^2(30) = 19175.38$, $P\text{-value} = 0.0000$) tức là tồn tại hiện tượng phương sai thay đổi trong mô hình. Ngoài ra, tôi cũng kiểm tra sự tự tương quan trong mô hình và nhận thấy giả thuyết H_0 được chấp nhận nghĩa là không tồn tại hiện tượng tự tương quan trong mô hình ($F(1, 29) = 0.121$, $P\text{-value} = 0.7303$).

Do tồn tại hiện tượng phương sai thay đổi, tác giả sử dụng phương pháp FGLS để khắc phục hiện tượng này trong mô hình của mình.

Kết quả ước tính trong Bảng 7 cho thấy: Quy mô thị trường được đại diện bởi GDP có tác động cùng chiều lên dòng vốn FDI tại các quốc gia đang phát triển, hệ số này có ý nghĩa thống kê tại mức 1%. Theo đó, khi GDP tăng 1% thì dòng vốn FDI chảy vào sẽ tăng 0,562%. Điều này hàm ý rằng những quốc gia có quy mô thị trường lớn (GDP cao hơn) sẽ thu hút được một lượng

vốn đầu tư nước ngoài nhiều hơn. Kết quả đưa ra phù hợp với kết luận trong bài nghiên cứu thực nghiệm của các tác giả như Bevan và Estrin (2000), Sahoo, P. (2006), Ab Quyoom Khachoo & Mohd Imran Khan (2012). Do đó, quy mô thị trường là nhân tố quan trọng trong việc thu hút dòng vốn FDI tại các quốc gia đang phát triển.

Hệ số của biến tiêu thụ điện bình quân đầu người đại diện cho cơ sở hạ tầng của nước nhận đầu tư mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê tại mức 5%. Khi lượng điện tiêu thụ bình quân tăng 1% thì FDI sẽ tăng 0,074%, mức tăng này tương đối khiêm tốn nhưng cũng chứng minh được rằng các quốc gia có cơ sở hạ tầng được cải thiện và tốt hơn sẽ có lợi thế cạnh tranh so với các nước khác trong việc thu hút đầu tư nước ngoài. Cơ sở hạ tầng tốt và phát triển cũng làm tăng năng suất lao động của đầu tư và vì vậy sẽ hấp dẫn FDI chảy vào nhiều hơn. Kết

quả này phù hợp với kết quả của Asidu (2002), Sahoo, P. (2006), Ab Quyoom Khachoo và Mohd Imran Khan (2012).

Tương tự như kết luận trong nghiên cứu của Ab Quyoom Khachoo và Mohd Imran Khan (2012), tổng dự trữ có tương quan dương với FDI và có ý nghĩa thống kê tại mức 1%. Theo đó, khi tổng dự trữ tăng 1% thì FDI chảy vào quốc gia đó sẽ tăng 0,228%. Tác động của tổng dự trữ lên dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài chảy vào hàm ý rằng nếu quốc gia đó tích lũy càng nhiều thì càng giúp nó thu hút được nhiều vốn FDI hơn, bởi khi quốc gia gia tăng tổng dự trữ sẽ tạo niềm tin cho các nhà đầu vào khả năng đảm bảo thanh toán nghĩa vụ nợ nước ngoài của nền kinh tế, khả năng hỗ trợ giá trị của đồng nội tệ, thể hiện khả năng đảm bảo tài chính của quốc gia đó. Từ đó, tạo ra một môi trường đầu tư ổn định, một trong những yếu tố quan trọng trong

Bảng 7: Kết quả ước tính các nhân tố tác động đến FDI theo phương pháp FGLS

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: generalized least squares
 Panel: heteroskedastic
 Correlation: no autocorrelation

Estimated covariances	=	30	Number of obs	=	367
Estimated autocorrelations	=	0	Number of groups	=	30
Estimated coefficients	=	6	Obs per group: min	=	12
			avg	=	12.23333
			max	=	13
			Wald chi2(5)	=	1368.48
			Prob > chi2	=	0.0000

ln_fdi	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
ln_gdp	.56159	.0787641	7.13	0.000	.4072153 .7159648
ln_wgr	.0688287	.0330658	2.08	0.037	.0040209 .1336366
ln_pc	.0744722	.0302952	2.46	0.014	.0150946 .1338497
ln_tr	.2280725	.0597275	3.82	0.000	.1110088 .3451363
opn	.938716	.0979705	9.58	0.000	.7466974 1.130735
_cons	-11.36731	1.307686	-8.69	0.000	-13.93032 -8.804289

việc xem xét quyết định đầu tư ra nước ngoài của các công ty đa quốc gia.

Biến độ mở thương mại có tác động cùng chiều lên dòng vốn FDI tại các quốc gia đang phát triển, hệ số này có ý nghĩa thống kê tại mức 1%, hay nói cách khác khi độ mở thương mại của quốc gia đó tăng 1% thì FDI tăng đến 0.939%. Điều này hàm ý rằng nhà đầu tư nước ngoài rất quan tâm đến độ mở kinh tế của quốc gia nước chủ nhà khi quyết định nơi đầu tư tại các quốc gia đang phát triển. Kết quả này mâu thuẫn với nghiên cứu thực nghiệm của Ab Quyoom Khachoo và Mohd Imran Khan (2012) cho thấy độ mở quốc gia không ảnh hưởng đến FDI. Nguyên nhân có thể đến từ các quốc gia đang phát triển. Bởi khi hầu hết các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào những nước này là các nhà đầu tư tìm kiếm thị trường thì rào cản thương mại (và vì thế độ mở thương mại thấp) thường có tác động cùng chiều lên FDI. Lý do đến từ giả thiết né thuế quan, các công ty đa quốc gia nhận thấy để phục vụ thị trường nội địa họ có thể thiết lập các công ty con ngay tại những nước này nếu gặp khó khăn trong việc nhập khẩu sản phẩm vào những nước này. Ngược lại, những công ty nước ngoài đầu tư theo định hướng xuất khẩu có thể thích đầu tư trong một nền kinh tế cởi mở hơn vì sự bảo hộ thương mại cao hàm ý chi phí giao dịch cao hơn liên quan đến xuất khẩu. Vì vậy, có thể kết luận rằng do FDI chảy vào các nước đang phát triển trong mẫu nghiên cứu chủ yếu là dạng theo định hướng xuất khẩu nên rào cản thương mại có

tương quan dương và tác động mạnh đến việc thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài. Ngoài ra, các nhà đầu tư tìm kiếm thị trường cũng như các nhà đầu tư theo định hướng xuất khẩu, khi thiết lập cơ sở tại quốc gia đó họ cũng cần nhập khẩu những nhân tố đầu vào mà quốc gia đó không có sẵn để phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh của mình. Chính vì những lý do này, các quốc gia đang phát triển càng mở cửa thì càng thu hút được nhiều FDI hơn.

5. Kết luận

Đầu tư trực tiếp nước ngoài đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao công nghệ của một quốc gia, tạo ra việc làm mới và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Vì lý do này nhiều nước đang cố gắng thu hút FDI để thúc đẩy kinh tế của nước mình, đặc biệt là trong những năm gần đây khi mà khủng hoảng tài chính toàn cầu dẫn đến sự sụt giảm nghiêm trọng của các nền kinh tế trên thế giới. Hơn nữa, đầu tư trực tiếp nước ngoài đã trở thành một nguồn vốn tài trợ khá ổn định của khu vực tư nhân tại các nước đang phát triển. Do đó, xác định các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định của các nhà đầu tư nước ngoài là một câu hỏi đối với các nhà lập chính sách tại mỗi quốc gia.

Kết quả hồi quy cho thấy, đầu tư trực tiếp nước ngoài có thể được giải thích tốt bởi các nhân tố cơ bản của nền kinh tế. Quy mô thị trường được đại diện bởi GDP, tổng dự trữ, yếu tố cơ sở vật chất được đại diện bởi biến tiêu thụ điện có tương quan cùng chiều với FDI. Điều này hàm ý rằng những quốc gia có quy mô

thị trường càng lớn, tích lũy dự trữ càng nhiều cũng như có cơ sở hạ tầng phát triển sẽ thúc đẩy các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào nước mình nhiều hơn. Ngoài ra, biến độ mở thương mại có tác động cùng chiều lên dòng vốn FDI tại các quốc gia đang phát triển. Điều này cho thấy các nhà đầu tư nước ngoài rất quan tâm đến độ mở kinh tế của quốc gia nước chủ nhà khi quyết định nơi đầu tư tại các quốc gia đang phát triển. Ngược lại, biến chi phí lao động có tương quan dương với FDI, kết quả này trái ngược với giả thuyết nghiên cứu cũng như một số kết quả thực nghiệm của Nunes et al. (2006), Vinit Ranjan, Dr. Gaurav Agrawal (2011), Ab Quyoom Khachoo & Mohd Imran Khan (2012). Điều này có thể là khi mức lương cao hơn phản ánh trình độ của người lao động ngày càng nâng cao, do đó, tác động tích cực trong việc thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tại những quốc gia đó.

Với những kết quả đạt được, nghiên cứu này đã bước đầu cung cấp cho các nhà quản lý những nhân tố tác động đến việc thu hút vốn đầu tư nước ngoài từ đó có thể dựa vào sự vận dụng các lý thuyết, kết quả thực nghiệm và tình hình thực tế để đưa ra chính sách phù hợp nhất. Những hàm ý nghiên cứu cho thấy để thu hút được nhiều FDI các nước đang phát triển cần gia tăng dự trữ đến mức hợp lý, cải thiện cơ sở hạ tầng, tích cực tham gia vào tiến trình tự do hóa toàn cầu cũng như đầu tư nhiều hơn cho giáo dục nâng cao trình độ, tay nghề của người lao động ●

(Xem tiếp trang 61)