

Đầu tư trực tiếp nước ngoài và chất lượng thể chế: Bằng chứng thực nghiệm từ các nước châu Á

HUỲNH CÔNG MINH

Trường Đại học Quốc tế Miền Đông – minh.huynh@eiu.edu.vn

NGUYỄN TẤN LỢI

Trường Đại học Quốc tế Miền Đông – loi.nguyen@eiu.edu.vn

Ngày nhận:

02/11/2017

Ngày nhận lại:

30/11/2017

Ngày duyệt đăng:

30/11/2017

Mã số:

1117-O43-V02

Nghiên cứu phân tích mối quan hệ nhân quả hai chiều giữa đầu tư trực tiếp nước ngoài với chất lượng thể chế tại 19 nước châu Á trong giai đoạn 2002–2015 thông qua mô hình hệ phương trình đồng thời. Bằng phương pháp ước lượng 3SLS và SGMM, nghiên cứu đã chứng minh chất lượng thể chế là một tín hiệu tích cực trong thu hút FDI và ngược lại, FDI là một kênh quan trọng thúc đẩy chất lượng thể chế. Nghiên cứu tìm thấy các yếu tố then chốt ảnh hưởng đến chất lượng thể chế bao gồm: Dân chủ hóa, độ mở thương mại, giáo dục, và thu nhập quốc dân bình quân đầu người; đồng thời, nghiên cứu cũng chỉ ra các nhân tố quan trọng để thu hút FDI bao gồm: Đầu tư trong nước, quy mô thị trường, nguồn lao động, chất lượng lao động, độ mở thương mại, và nguồn tài nguyên thiên nhiên.

Từ khóa:

Các nước châu Á; Chất lượng thể chế; FDI; Mối quan hệ nhân quả hai chiều; SGMM; 3SLS.

Keywords:

Asian countries; Institutional quality; FDI; Bidirectional relationship; SGMM; 3SLS.

Abstract

This paper empirically investigates the bidirectional causal nexus between foreign direct investment (FDI) and institutional quality in 19 Asian countries over the period of 2002–2015 by an approach of simultaneous equation model. The results of 3SLS and SGMM estimators affirm a positive bidirectional nexus between FDI and institutional quality: institutional quality is a signal to attract FDI, and FDI, in its turn, is a channel to promote institutional quality. The study also finds key determinants of institutional quality such as democratization, education, trade openness, and gross national income per capita; and also important factors to attract FDI, including domestic investment, market size, laborforce, the quality of labor, trade openness, and natural resources.

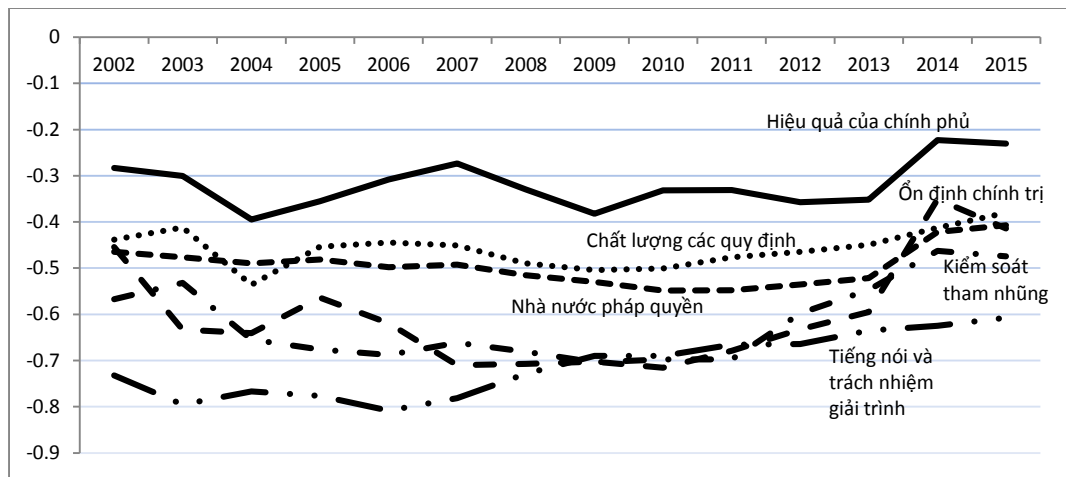
1. Giới thiệu

Trong những thập niên gần đây, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và chất lượng thể chế thu hút ngày càng nhiều sự quan tâm nghiên cứu của giới học thuật vì cả hai đều được xem là các yếu tố quan trọng quyết định tăng trưởng và phát triển kinh tế (Borensztein & cộng sự, 1998; Acemoglu & cộng sự, 2005). Đặc biệt, mối quan hệ này cần được quan tâm nghiên cứu trong bối cảnh các nước châu Á xuất hiện những vấn đề đối với FDI và chất lượng thể chế. Châu Á hiện thu hút 1/3 tổng lượng vốn FDI chảy vào trên toàn thế giới (UNCTAD, 2017). Đây là kết quả của các nước châu Á trong nỗ lực thu hút FDI vào phát triển kinh tế bằng cách thông qua chính sách mở cửa, thay đổi quản trị và đổi mới thể chế (Haggard, 2004; Lee, 2002). Tuy nhiên, tác động tích cực của FDI đến tăng trưởng kinh tế còn tùy thuộc vào chất lượng thể chế (Brahim & Rachdi, 2014; Jude & Levieuge, 2017). Đây cũng là mối quan tâm đặc biệt của châu Á, nhất là khi có nhiều quốc gia trong khu vực có thể bị kẹt trong bẫy thu nhập trung bình, mà chất lượng thể chế thấp là một trong những nguyên nhân chính (Dollar, 2015). Hình 1 mô tả chất lượng thể chế trung bình của 19 nước châu Á¹ thông qua 6 thành tố: Tiếng nói và trách nhiệm giải trình, ổn định chính trị và không có bạo lực, hiệu quả của chính phủ, chất lượng các quy định, kiểm soát tham nhũng, và nhà nước pháp quyền. Thang đo từ -2,5 (chất lượng thấp nhất) đến 2,5 (chất lượng cao nhất). Nhìn chung, chất lượng thể chế của các nước châu Á vẫn còn thấp, dù có cải thiện qua các năm, nhưng vẫn còn chậm.

Về học thuật, các nghiên cứu về FDI và chất lượng thể chế phần lớn tập trung vào xem xét tác động của thể chế lên FDI. Kết quả các nghiên cứu trước có thể rơi vào một trong hai nhóm: (1) Thể chế tác động dương đến FDI thông qua các chỉ số đo lường thể chế như: Trách nhiệm giải trình dân chủ và rủi ro chính trị (Busse & Hefeker, 2007), quyền sở hữu trí tuệ, mức độ can thiệp của chính phủ vào hoạt động kinh doanh, và thực thi hợp đồng (Du & cộng sự, 2008), các quyền chính trị và tự do dân sự (Tintin, 2013), và luật pháp về hợp đồng (Xu & cộng sự, 2017); (2) Không tìm ra bằng chứng về tác động của chất lượng thể chế đến FDI (Kandil, 2009; Bellos & Subasat, 2011; Farla & cộng sự, 2016; và Iloie, 2015). Ở chiều ngược lại, có rất ít nghiên cứu về tác động của FDI lên chất lượng thể chế. Larraín và Tavares (2004) phát hiện ra FDI có thể giảm được

¹ Bao gồm: Bangladesh, Bhutan, Campuchia, Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Lào, Malaysia, Maldives, Mongolia, Myanmar, Nepal, Pakistan, Philippines, Sri Lanka, Thái Lan, và Việt Nam.

tham nhũng. Tác động tích cực của FDI lên thể chế cũng được tìm thấy trong các nghiên cứu của Dang (2013), Long và cộng sự (2015). Tuy nhiên, mối quan hệ hai chiều giữa FDI và chất lượng thể chế hầu như bị bỏ qua, ngoại trừ một vài nghiên cứu hiếm hoi như: Fukumi và Nishijima (2010), Shah và cộng sự (2015).



Hình 1. Chất lượng thể chế của 19 nước châu Á giai đoạn 2002–2015.

Nguồn: Chỉ số quản trị toàn cầu (World Bank, 2017)

Từ lí do thực tiễn và học thuật nêu trên, nghiên cứu này được thực hiện. Đây là nghiên cứu đầu tiên về mối quan hệ hai chiều với tác động đồng thời giữa FDI và chất lượng thể chế cho bối cảnh các nước châu Á bằng cách sử dụng mô hình hệ phương trình đồng thời. Tác giả sử dụng phương pháp bình phương bé nhất ba giai đoạn (3SLS) và phương pháp Mô-men tổng quát hóa hệ thống hai bước (SGMM) để ước lượng mô hình hồi quy dữ liệu bảng cho 19 quốc gia châu Á trong giai đoạn 2002–2015. Đóng góp của nghiên cứu này thể hiện ở ba điểm: (1) Về học thuật, nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm về cách thức mà FDI và chất lượng thể chế tương tác qua lại để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, dù tăng trưởng kinh tế không phải là chủ đề trong nghiên cứu này; (2) Về thực tiễn chính sách, nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm giúp chính phủ các nước châu Á củng cố quyết định của họ trong quá trình hoạch định các chính sách tiếp tục thu hút FDI và cải cách thể chế; (3) Về phương pháp, đây là nghiên cứu đầu tiên sử dụng mô hình hệ phương trình đồng thời động cho dữ liệu bảng và kiểm soát nội sinh trong nghiên cứu mối quan hệ giữa hai biến số này.

Sau phần giới thiệu, bài viết được cấu trúc như sau: Phần 2 giới thiệu cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm; phần 3 mô tả mô hình, dữ liệu và phương pháp nghiên cứu; phần 4 trình bày kết quả nghiên cứu; và cuối cùng là phần 5, kết luận và hàm ý chính sách.

2. Cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm

2.1. Cơ sở lý thuyết

Có nhiều lý thuyết nghiên cứu các yếu tố tác động đến dòng vốn FDI, điển hình là lý thuyết vòng đời sản phẩm của Vernon (1966), lý thuyết theo chiều ngang và theo chiều dọc của Caves (1971), lý thuyết chiết trung của Dunning (1980), lý thuyết chiến lược FDI của Graham (1978). Theo các lý thuyết này, động cơ của doanh nghiệp FDI là khai thác nguồn nguyên liệu giá rẻ, tài nguyên dồi dào, quy mô thị trường và chi phí lao động thấp của nước sở tại. Bên cạnh đó, giả thuyết nơi ẩn giấu ô nhiễm (Pollution Haven Hypothesis) lại cho rằng động cơ của một số doanh nghiệp FDI là tìm chỗ để giấu ô nhiễm, và các nước đang phát triển với các quy định lỏng lẻo về môi trường là điểm đến của các doanh nghiệp này (He, 2006). Theo quan điểm này, chất lượng thể chế thấp sẽ hấp dẫn các công ty FDI gây ô nhiễm. Tuy nhiên, qua lăng kính của lý thuyết thể chế, North (1990) đã khẳng định rằng thể chế sẽ thiết lập ra “quy tắc của cuộc chơi” mà các tổ chức và công ty đa quốc gia phải tuân theo trong quá trình theo đuổi mục đích kinh doanh của họ. Theo ông, thể chế tốt sẽ làm giảm mức độ không chắc chắn, cho phép các cá nhân và doanh nghiệp tương tác với nhau một cách có hiệu quả. Như vậy, chất lượng thể chế tốt sẽ làm giảm chi phí giao dịch, tăng lợi nhuận và thúc đẩy đầu tư. Ngoài ra, lý thuyết chiết trung của Dunning (1980) cũng cho thấy một công ty đa quốc gia quyết định đầu tư vào nước tiếp nhận khi đạt được ba lợi thế: (1) Quyền sở hữu (Ownership – bao gồm lợi thế về tài sản và tối thiểu hóa chi phí giao dịch); (2) vị trí (Location – bao gồm tài nguyên, quy mô thị trường, cơ sở hạ tầng, quản trị và chính sách của chính phủ); (3) nội hóa (Internalization – bao gồm lợi thế về kiểm soát và thực hiện hợp đồng, thông tin minh bạch, bản quyền phát minh sáng chế). Trong khung phân tích này, quản trị và thể chế được xem như một yếu tố thuộc về vị trí, có thể thúc đẩy hoặc ngăn chặn dòng vốn đầu tư. Như vậy, trái ngược với giả thuyết nơi ẩn giấu ô nhiễm, dựa vào lý thuyết thể chế và lý thuyết chiết trung, nghiên cứu xây dựng giả thuyết thứ nhất:

H₁: Chất lượng thể chế tác động tích cực lên dòng vốn FDI.

Trong khi đó, các lý thuyết và nghiên cứu về thể chế đã xác định các nhân tố tác động

đến chất lượng thể chế bao gồm: Độ mở thương mại (Ades & Tella, 1999; Fukumi & Nishijima, 2010); dân chủ hóa (Lederman & cộng sự, 2005; Adsera & cộng sự, 2003); thu nhập (La Porta & cộng sự, 1999); giáo dục (Glaeser & cộng sự, 2004; Alonso & Garcimartín, 2013); mức độ phát triển (Alonso & Garcimartín, 2013); và FDI (Long & cộng sự, 2015). Theo cách nhìn của lý thuyết về thể chế hóa, Westney (1993) đã khám phá vai trò quan trọng của các công ty đa quốc gia trong việc cải thiện mô hình tổ chức và quản trị ở nước sở tại thông qua hệ thống các công ty con và qua đó giúp cải thiện chất lượng thể chế. Ngoài ra, FDI còn có thể tác động đến chất lượng thể chế thông qua một số kênh khác như sau:

Thứ nhất, các nhà đầu tư nước ngoài có thể buộc các nhà lãnh đạo địa phương cải cách thể chế bằng nguy cơ rút vốn, lấy đi cơ hội việc làm và doanh thu từ thuế của địa phương (Malesky, 2008).

Thứ hai, các nhà đầu tư nước ngoài có thể cung cấp cho các nhà lãnh đạo địa phương những thông tin hữu ích về luật pháp và các quy định ở nước mình và các nước khác mà họ đang hoạt động (Prakash & Potoski, 2007).

Thứ ba, dòng vốn FDI cao hơn có thể giúp cho chính quyền địa phương tự chủ hơn để thực hiện các chính sách đổi mới thể chế (Malesky, 2008; Dang, 2013). Cuối cùng, FDI giảm tham nhũng bằng cách thúc đẩy cạnh tranh (Ades & Tella, 1999). Do đó, giả thuyết thứ hai của nghiên cứu được thiết lập:

H₂: FDI tác động dương lên chất lượng thể chế.

2.2. Các nghiên cứu thực nghiệm

Các nghiên cứu thực nghiệm về mối quan hệ giữa FDI và thể chế có thể được chia thành hai nhóm chính: (1) Nhóm thứ nhất tập trung nghiên cứu về tác động của thể chế lên thu hút FDI; (2) nhóm thứ hai là một số ít các nghiên cứu về tác động của FDI đối với việc cải thiện chất lượng thể chế.

2.2.1. Tác động của thể chế đối với thu hút FDI

Có ít nhất ba lý do ủng hộ quan điểm cho rằng chất lượng thể chế là một nhân tố quan trọng trong thu hút FDI: (1) Các thể chế tốt – chẳng hạn như quyền sở hữu và pháp quyền – sẽ cải thiện việc phân bổ nguồn lực, triển vọng tăng năng suất, và khuyến khích đầu tư (Kaufmann & cộng sự, 2002; Acemoglu & cộng sự, 2005); (2) Quản trị kém hoặc môi trường thể chế nghèo nàn sẽ tạo ra môi trường rủi ro và bất định, và điều này là bất lợi cho dòng vốn FDI bởi FDI rất dễ bị tổn thương do chi phí chìm cao (Rodrik & cộng sự,

2004); và (3) Chất lượng thể chế kém như tham nhũng (Shleifer & Vishny, 1993); hoặc tội phạm (Daniele & Marani, 2011) làm tăng chi phí kinh doanh và do đó làm nản lòng nhà đầu tư.

Chính vì thế, nhiều nghiên cứu đã chứng minh dòng vốn FDI bị ảnh hưởng đáng kể bởi một số khía cạnh của thể chế như: Trách nhiệm giải trình dân chủ và rủi ro chính trị (Busse & Hefeker, 2007); quyền sở hữu trí tuệ, mức độ can thiệp của chính phủ vào hoạt động kinh doanh, và thực thi hợp đồng (Du & cộng sự, 2008); tư nhân hóa và bất ổn chính trị (Trevino & cộng sự, 2008); tự do kinh tế, các quyền chính trị và tự do dân sự (Tintin, 2013); bất ổn chính trị (Lucke & Eichler, 2015); và luật pháp về hợp đồng (Xu & cộng sự, 2017).

Tuy nhiên, một số nhà nghiên cứu không tìm ra được tác động tích cực hoặc tuyến tính của một số phương diện thể chế lên FDI. Chẳng hạn, Kandil (2009) không tìm thấy bằng chứng để ủng hộ lập luận rằng cải thiện chất lượng thể chế là một yếu tố chính trong việc thu hút FDI đến các nước khu vực Trung Đông và Bắc Phi (Middle East and North Africa – MENA). Bellos và Subasat (2011) kết luận rằng tham nhũng không ngăn cản FDI ở 15 nước chuyển đổi. Farla và cộng sự (2016) cho thấy không có bằng chứng về mối quan hệ tích cực giữa "quản trị tốt" và mức đầu tư cao hơn, cũng như sự tương tác giữa đầu tư nước ngoài và quản trị có ảnh hưởng tích cực lên tổng đầu tư. Iloie (2015) chứng minh rằng không có bằng chứng rõ ràng về sự liên kết giữa FDI, chỉ số nhận thức tham nhũng và mức rủi ro quốc gia. Kurul (2017) kết luận rằng chất lượng thể chế không ảnh hưởng tích cực đến FDI cho đến khi thể chế vượt qua một ngưỡng nhất định.

2.2.2. Tác động của FDI đối với việc cải thiện chất lượng thể chế

Ảnh hưởng của chất lượng thể chế đối với FDI đã thu hút nhiều nghiên cứu như đã trình bày ở trên. Tuy nhiên, chỉ có một số ít các nghiên cứu về tác động của FDI đối với việc cải thiện chất lượng thể chế của nước chủ nhà. Kwok và Tadesse (2006) kết luận rằng các công ty đa quốc gia có thể giúp cải thiện thể chế, được đo bằng tham nhũng tại các nước tiếp nhận thông qua ba con đường: Hiệu quả áp lực của pháp luật (Regulatory Pressure Effect), hiệu quả biểu thị (Demonstration Effect), và hiệu quả chuyên nghiệp hóa (Professionalization Effect).

Ở cấp độ tỉnh, thành, Dang (2013) cho thấy FDI có tác động tích cực đến thể chế các địa phương (được đo bằng chỉ số cạnh tranh cấp tỉnh), bao gồm: Mức độ cạnh tranh, các quy định về kinh doanh, trách nhiệm giải trình và quyền sở hữu ở 60 tỉnh của Việt Nam; và tác động này mạnh hơn đối với các tỉnh phía Bắc so với mức trung bình của cả nước.

Trong khi đó, Long và cộng sự (2015) cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy sự có mặt của FDI đã ảnh hưởng tích cực đến chất lượng thể chế (được đo bằng gánh nặng thuế, phí và chất lượng pháp quyền) tại các khu vực ở Trung Quốc và FDI đã giúp các khu vực này cải thiện môi trường thể chế cho các công ty trong nước.

Mối quan hệ hai chiều giữa FDI và chất lượng thể chế gần như bị bỏ qua trong nghiên cứu thực nghiệm, ngoại trừ một vài nghiên cứu hiếm hoi. Ở cấp độ khu vực, kết quả nghiên cứu của Fukumi và Nishijima (2010) cho thấy FDI có thể nâng cao chất lượng thể chế, trong khi chất lượng thể chế tốt hơn thu hút nhiều FDI hơn vào các nước Mỹ Latinh và Caribê. Ở cấp độ quốc gia, Shah và cộng sự (2015) tìm ra sự hiện diện của mối quan hệ nhân quả hai chiều dài hạn giữa thể chế và FDI trong ngành dịch vụ và sản xuất ở Pakistan; trong ngắn hạn, mối quan hệ nhân quả giữa chất lượng thể chế và FDI khu vực sản xuất được khẳng định trong khi không tồn tại mối quan hệ nhân quả giữa chất lượng thể chế và FDI trong lĩnh vực dịch vụ.

Từ lược khảo các nghiên cứu trước, tác giả rút ra một số nhận xét như sau: (1) Đa số các nghiên cứu tập trung vào xem xét tác động của chất lượng thể chế lên việc thu hút FDI, các nghiên cứu về tác động của FDI đối với việc cải thiện thể chế vẫn còn hiếm, nhất là mối quan hệ hai chiều giữa hai biến số này; (2) các nghiên cứu trước chỉ mới xem xét các khía cạnh đơn lẻ của thể chế như: Tham nhũng, quyền sở hữu, dân chủ... trong từng nghiên cứu; (3) bối cảnh nghiên cứu của các nghiên cứu trước là các nền kinh tế đang chuyển đổi, châu Mỹ Latinh và Caribê, khu vực Trung Đông và Bắc Phi; và (4) chưa có nghiên cứu nào về mối quan hệ hai chiều giữa FDI và chất lượng thể chế tại các nước châu Á.

Trong bối cảnh đó, nghiên cứu này được thực hiện nhằm tìm ra mối quan hệ hai chiều giữa FDI và chất lượng thể chế tại các nước châu Á với một bộ chỉ số chất lượng thể chế tổng hợp toàn diện hơn. Căn cứ vào cơ sở lí thuyết vừa trình bày ở trên, tác giả dự báo mối quan hệ hai chiều này là đồng biến trong bối cảnh các nước châu Á.

3. Mô hình, dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Để kiểm định mối quan hệ tích cực hai chiều giữa FDI và chất lượng thể chế, tác giả sử dụng mô hình hệ phương trình đồng thời cho dữ liệu bảng bao gồm hai phương trình cho hai biến vừa phụ thuộc vừa độc lập là FDI và chất lượng thể chế.

3.1.1. Phương trình FDI

Dựa vào lý thuyết thương mại và đầu tư, lý thuyết chiết trung của Dunning (1980), lý thuyết thể chế của North (1990) và các nghiên cứu thực nghiệm được lược khảo trong phần 2.2., phương trình FDI xem xét sự tác động bởi chất lượng thể chế có dạng như sau:

$$FDI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INSTQUALITY_{it} + \alpha_j Z_{i,t} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó:

i: Quốc gia;

t: Năm;

α_j : Tác động biên của các biến kiểm soát Z;

ε : Sai số;

FDI: Đầu tư trực tiếp nước ngoài, được đo bằng tỉ trọng FDI/GDP (%).

INSTQUALITY: Chất lượng thể chế, được đo bằng chỉ số tổng hợp bởi 6 thành tố từ chỉ số quản trị toàn cầu (Worldwide Governance Indicators – WGI) như đã trình bày trong phần giới thiệu. Thang đo từ –2,5 (chất lượng thấp nhất) đến 2,5 (chất lượng cao nhất). Hệ số α_1 được kì vọng sẽ có giá trị dương.

Z: Tập hợp các biến kiểm soát về các nhân tố chính tác động đến việc thu hút FDI, gồm có:

+ DI: Đầu tư trong nước, được đo bằng tỉ trọng đầu tư trong nước/GDP (%). Mỗi quan hệ giữa FDI và đầu tư trong nước có thể cùng chiều hoặc trái chiều tùy theo tác động bổ sung (Crowding in) (Borensztein & cộng sự, 1998) hoặc lấn át (Crowding out) (Agosin & Machado, 2005).

+ GDPG: Tăng trưởng kinh tế (%), đại diện cho quy mô thị trường, được xem là yếu tố tác động tích cực đến FDI trong nhiều lý thuyết FDI và nghiên cứu thực nghiệm (Kravis & Lipsey, 1982; Chowdhury & Mavrotas, 2006).

+ LABOR: Nguồn nhân lực, được đo bằng tỉ lệ tham gia lực lượng lao động (%), là nhân tố quan trọng để thu hút FDI (Brainard, 1997; Borensztein & cộng sự, 1998).

+ LABORQUALITY: Chất lượng lao động, được đo bằng tỉ lệ nhập học đại học (%), đã được chứng minh là làm tăng tính hấp dẫn đối với dòng vốn FDI (Broadman & Sun, 1997; Coughlin & Segev, 2000).

+ WAGE: Tiền lương trung bình hằng tháng/lao động (USD), đại diện cho chi phí

lao động, được kì vọng tác động âm đến FDI vì FDI khai thác nguồn lao động dồi dào và chi phí thấp của nước sở tại (Wheeler & Mody, 1992).

+ OPEN: Độ mở thương mại, được đo bằng tỉ trọng xuất nhập khẩu/GDP (%), phản ánh sự dễ dàng gia nhập thị trường, nền kinh tế càng mở kì vọng thu hút FDI càng nhiều (Aizenman & Noy, 2006; Liargovas & Skandalis, 2012).

+ FUEL: Tỉ trọng nhiên liệu trong xuất khẩu (%), đại diện nguồn tài nguyên thiên nhiên, được kì vọng tác động tích cực lên FDI (Asiedu, 2006).

3.1.2. Phương trình chất lượng thể chế

Dựa vào lí thuyết chiết trung của Dunning (1980), lí thuyết thể chế của North (1990), lí thuyết về thể chế hóa của Westney (1993) và các nghiên cứu thực nghiệm được lược khảo trong phần 2.2., phương trình chất lượng thể chế được đề xuất như sau:

$$\text{INSTQUALITY}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{FDI}_{it} + \beta_j X_{it} + u_{it} \quad (2)$$

Trong đó:

i: Quốc gia;

t: Năm;

β_j : Tác động biên của các biến kiểm soát X, Hệ số β_1 được kì vọng là dương với hàm ý FDI sẽ giúp cải thiện chất lượng thể chế;

u: Phần dư;

X: Tập hợp các nhân tố tác động lên chất lượng thể chế, gồm:

+ DEMOC: Dân chủ hóa, được đo bằng chỉ số dân chủ, được kì vọng tác động tích cực lên thể chế (Fukumi & Nishijima, 2010). Do thang đo từ 1 (dân chủ cao nhất) đến 7 (dân chủ thấp nhất) nên tác động dương của dân chủ lên thể chế sẽ mang dấu âm trong nghiên cứu này.

+ EDU: Giáo dục, được đo bằng số năm đi học trung bình, được cho là yếu tố quan trọng của thể chế (Alonso & Garcimartín, 2013).

+ OPEN: Độ mở thương mại, được xem là tác động dương lên chất lượng thể chế (Ades & Tella, 1999; Fukumi & Nishijima, 2010).

+ GNIPERC: Thu nhập quốc dân bình quân đầu người theo giá USD cố định năm 2010, đại diện cho thu nhập và mức độ phát triển, được kì vọng tác động tích cực đến thể chế (Glaeser & cộng sự, 2004; Alonso & Garcimartín, 2013).

3.2. Dữ liệu

Dữ liệu sử dụng trong mô hình hệ phương trình đồng thời trên được thu thập cho 19 nước châu Á (bao gồm: Bangladesh, Bhutan, Campuchia, Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Lào, Malaysia, Maldives, Mongolia, Myanmar, Nepal, Pakistan, Philippines, Sri Lanka, Thái Lan, và Việt Nam) trong giai đoạn 2002–2015 từ nhiều nguồn khác nhau. Cụ thể, các biến FDI, DI, GDPG, LABORFORCE, OPEN, FUEL, và GNIPERC được thu thập từ cơ sở dữ liệu World Development Indicators của Ngân hàng Thế giới (Worldbank – WB); INSTQUALITY từ cơ sở dữ liệu Worldwide Governance Indicators, WB; LABORQUALITY và EDU từ cơ sở dữ liệu UNESCO Institute for Statistics; và WAGE từ cơ sở dữ liệu Global Wage Report 2016/17 của Tổ chức Lao động Quốc tế (ILO). Bảng 1 mô tả thống kê các biến trong mô hình ước lượng.

Bảng 1

Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Số quan sát
FDI	3,821	3,647	–0,098	20,314	266
INSTQUALITY	–0,543	0,967	–2,311	1,96	266
DI	28,198	7,180	11,830	58,151	266
LABOR	66,952	8,750	45,363	83,815	266
LABORQUALITY	23,095	15,581	2,482	68,567	266
WAGE	357,820	565,169	35,886	3.375,02	266
OPEN	86,790	48,029	0,167	210,374	266
GDPG	6,464	3,381	–8,125	19,888	266
FUEL	14,019	17,746	0,001	76,701	266
DEMOC	4,450	1,422	1,5	7	266
EDU	11,367	1,990	5,6	15	266
GNIPERC	2.723,47	2.377,08	453,72	10.576,40	266

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Mô hình hệ phương trình đồng thời gồm hai phương trình (1) và (2) có thể gặp các vấn đề như: Phần dư của các phương trình cấu trúc có thể tương quan với nhau, bỏ sót biến trong phương trình cấu trúc, và nội sinh. Về kỹ thuật, có thể thu được một hệ các phương trình rút gọn khi mỗi biến nội sinh được giải quyết thông qua các biến ngoại sinh. Các phương trình rút gọn này không còn chứa biến nội sinh, đáp ứng đầy đủ các giả thuyết hồi quy cổ điển và nếu được nhận dạng đúng mức hoặc quá mức thì có thể ước lượng các hệ số của các phương trình cấu trúc từ các hệ số của các phương trình rút gọn (Griliches & Intriligator, 1983). Zellner và Theil (1962) đề xuất phương pháp 3SLS để ước lượng hệ phương trình đồng thời, nhất là khi một phương trình được nhận dạng quá mức. Theo Davidson và MacKinnon (1993), ước lượng 3SLS vững và hiệu quả vì nó kết hợp cả hai ước lượng: Dường như không liên quan (Seemingly Unrelated Regression – SUR), và bình phương bé nhất hai giai đoạn (Two Stage Least Squares – 2SLS). Tuy nhiên, 3SLS cũng có các nhược điểm như: (1) Không thể sử dụng nếu các phương trình không thỏa điều kiện xếp hạng (Rank) và thứ tự (Order); và (2) nhạy cảm với xác định sai (Misspecification), và hạn chế sử dụng cho dữ liệu bảng và mô hình có biến phụ thuộc động (Dynamic Dependent Variable).

Để khắc phục một phần hạn chế của 3SLS, đặc biệt là cho dữ liệu bảng và mô hình động, nghiên cứu này sử dụng cả phương pháp ước lượng SGMM. Phương pháp này được phát triển bởi Blundell và Bond (1998) dựa trên phương pháp GMM của Arellano và Bond (1991). SGMM có thể sử dụng cho dữ liệu bảng có số kì (T) nhỏ với mô hình đồng thời động; và có thể giải quyết vấn đề nội sinh, phương sai thay đổi và tự tương quan (Blundell & Bond, 1998).

4. Kết quả ước lượng

Bảng 2 trình bày kết quả ước lượng mô hình hệ phương trình đồng thời theo cả hai phương pháp 3SLS và SGMM.

Bảng 2

Kết quả ước lượng hệ phương trình đồng thời theo hai phương pháp 3SLS và SGMM

Các biến độc lập	Các biến phụ thuộc					
	FDI			INSTQUALITY		
	Mô hình 1	Mô hình 2		Mô hình 1	Mô hình 2	
	SGMM	3SLS	SGMM	SGMM	3SLS	SGMM
FDI				0,146***	0,029**	0,129***
FDI (−1)	0,289***		0,095***			
INSTQUALITY	2,990***	1,639**	1,869***			
INSTQUALITY (−1)				0,033**		0,071*
DI		0,092***	0,142***			
GDPG		0,038*	0,051***			
LABOR		0,218***	0,193***			
LABORQUALITY		0,064***	0,066***			
WAGE		−0,001*	−0,001*			
FUEL		0,005*	0,028*			
OPEN		0,022***	0,0175***		0,008***	0,007***
EDU					0,016*	0,031*
GNIPERC					0,0001***	0,0002***
DEMOC					−0,197***	−0,038*
Hằng số	4,68***	−13,99***	−14,139***	−1,094***	−1,184**	−2,245**
Số quan sát	247	266	247	247	266	247
Hệ sốParms		38			36	
R ²		0,88			0,72	
Kiểm định AR(1)	0,025		0,039	0,110		0,123
Kiểm định AR(2)	0,614		0,941	0,571		0,991
Kiểm định Sargan	1,000		1,000	1,000		1,000
Kiểm định Wald	1.300***	1.820***	1.709***	76,98***	666,64***	206,52***

Ghi chú: *, **, *** lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa thống kê 10%, 5% và 1%.

Mô hình 1 xem xét mối quan hệ đơn thuần chỉ giữa FDI và chất lượng thể chế, không xem xét tác động của các biến độc lập khác. Để kiểm tra tính vững, mô hình 2 thêm các biến kiểm soát vào phương trình (1) và (2). Phương pháp SGMM được sử dụng cho cả mô hình 1 và 2, trong khi phương pháp 3SLS chỉ sử dụng cho mô hình 2 (vì mô hình 1 không thỏa điều kiện thứ tự của 3SLS). Các biến giả thời gian và quốc gia được sử dụng cho ước lượng 3SLS. Sau khi ước lượng 3SLS, tác giả dùng kiểm định Hausman và Breusch-Pagan để kiểm tra nội sinh và phương sai thay đổi. Kết quả cho thấy tính vững và hiệu quả đạt được trong ước lượng 3SLS và phương sai không đổi trong tất cả các mô hình; kiểm định Wald cũng bác bỏ giả thuyết các hệ số của các biến độc lập đồng thời bằng 0. Sau khi ước lượng SGMM, tác giả dùng kiểm định Sargan để kiểm tra ràng buộc quá mức; và kiểm định Arellano-Bond để kiểm tra tự tương quan trong sai phân bậc 1 và 2 của phần dư. Kết quả cho thấy biến công cụ phù hợp, mô hình được xác định đúng; có tự tương quan trong sai phân bậc 1 AR(1) của phần dư, nhưng không có tự tương quan trong sai phân bậc 2 AR(2) của phần dư.

Tổng quát kết quả ước lượng như sau:

Thứ nhất, tồn tại mối quan hệ nhân quả 2 chiều tích cực giữa chất lượng thể chế và FDI tại các nước châu Á trong giai đoạn 2002–2015: Chất lượng thể chế đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút FDI, và FDI có thể giúp nước sở tại cải thiện chất lượng thể chế. Cụ thể trong mô hình 1 theo phương pháp SGMM, nếu chất lượng thể chế của nước sở tại tăng 1 đơn vị, tỉ lệ FDI/GDP tiếp nhận sẽ tăng 2,99% với mức ý nghĩa 1%. Trong khi đó, 1% tăng trong tỉ trọng FDI/GDP sẽ nâng cao chất lượng thể chế lên 0,15 đơn vị với mức ý nghĩa 1%. Trong mô hình 2, tính vững của mối quan hệ này được khẳng định khi các biến kiểm soát khác được đưa vào theo cả hai phương pháp 3SLS và SGMM. Chất lượng thể chế tăng 1 đơn vị dẫn đến FDI/GDP tăng từ 1,64% đến 2,99%; và 1% tăng trong FDI sẽ cải thiện chất lượng thể chế từ 0,029 đến 0,29 đơn vị với các mức ý nghĩa từ 1% đến 5%. Phát hiện này cũng tương đồng với nghiên cứu của Fukumi và Nishijima (2010) cho bối cảnh các nước Mỹ Latinh và Caribê dù sử dụng bộ chỉ số thể chế khác từ International Country Risk Guide². Đây chính là đóng góp chính của nghiên cứu này về học thuật và thực tiễn chính sách. Về học thuật, kết quả nghiên cứu

² Fukumi và Nishijima (2010) đo chất lượng thể chế bằng ba chỉ số gồm: Pháp luật và trật tự, chất lượng quản trị, và tham nhũng trong bộ chỉ số International Country Risk Guide; được truy cập từ website của Political Risk Services Group: <http://www.prsgroup.com/about-us/our-two-methodologies/icrg>

cho thấy tương tác qua lại của hai biến này – vốn đóng góp quan trọng cho tăng trưởng – là tích cực. Về chính sách, chính phủ các nước châu Á có cơ sở để củng cố các quyết định chính sách đồng thời nhằm thu hút FDI và cải cách thể chế.

Thứ hai, độ trễ của các biến phụ thuộc đều tác động dương lên giá trị hiện tại của biến phụ thuộc đó ở mức ý nghĩa thống kê từ 1% đến 10%. Điều này cho thấy sử dụng phương pháp SGMM là phù hợp cho mô hình có biến phụ thuộc động. Đây là đóng góp về phương pháp của nghiên cứu trong việc sử dụng mô hình hệ phương trình đồng thời động cho dữ liệu bảng trong nghiên cứu mối quan hệ nhân quả hai chiều giữa thể chế và FDI.

Thứ ba, các yếu tố tác động lên FDI đều có dấu như kì vọng và ý nghĩa thống kê từ 1% đến 10%. Cụ thể, đầu tư trong nước và FDI có mối quan hệ bổ sung chứ không phải lẫn át, điều này trái với nghiên cứu của Agosin và Machado (2005), nhưng củng cố quan điểm của Borensztein và cộng sự (1998). Các nhân tố khác như: Quy mô thị trường, độ mở thương mại, nguồn lao động, chất lượng lao động, và nguồn tài nguyên đều có tác động tích cực đến việc thu hút FDI như kì vọng. Trong khi đó, chi phí lao động rẻ vẫn còn là lợi thế cạnh tranh của các nước châu Á trong giai đoạn nghiên cứu.

Thứ tư, các nhân tố tác động dương đến thể chế ở các nước châu Á đúng như kì vọng, bao gồm: Độ mở thương mại, giáo dục, dân chủ hóa, và thu nhập quốc dân bình quân đầu người.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Nhiều công trình nghiên cứu cho thấy một sự đồng thuận về vai trò của thể chế trong việc thu hút FDI. Tuy nhiên, mối quan hệ nhân quả hai chiều giữa hai biến số này ít được phân tích thực nghiệm. Bằng cách tiếp cận chất lượng thể chế từ cơ sở dữ liệu Worldwide Governance Indicators của WB (bao gồm 6 thành tố: Tiếng nói và trách nhiệm giải trình, ổn định chính trị và không có bạo lực, hiệu quả của chính phủ, chất lượng các quy định, kiểm soát tham nhũng, và nhà nước pháp quyền), tác giả sử dụng mô hình hệ phương trình đồng thời với hai phương pháp ước lượng 3SLS và SGMM, nghiên cứu đã chứng minh mối quan hệ nhân quả hai chiều giữa chất lượng thể chế và FDI là đồng biến tại 19 nước châu Á: Quốc gia có chất lượng thể chế cao hơn sẽ thu hút FDI nhiều hơn và quốc gia với nguồn vốn FDI nhiều hơn sẽ cải thiện chất lượng thể chế cao hơn. Nghiên cứu cũng khẳng định các nhân tố thu hút dòng vốn FDI vào nước sở tại như: Đầu tư trong nước, quy mô thị trường, độ mở thương mại, nguồn lao động, chất lượng lao động, và

nguồn tài nguyên thiên nhiên. Ngoài ra, các nhân tố tác động quan trọng đến chất lượng thể chế cũng được nhận diện, bao gồm: Dân chủ hóa, giáo dục, độ mở thương mại, và thu nhập bình quân đầu người.

Đây là nghiên cứu đầu tiên về mối quan hệ nhân quả hai chiều giữa chất lượng thể chế và FDI cho bối cảnh các nước châu Á và đã có những đóng góp nhất định về cả học thuật lẫn thực tiễn. Về học thuật, nghiên cứu củng cố quan điểm xem chất lượng thể chế là yếu tố quan trọng để thu hút FDI vì nó giúp doanh nghiệp FDI giảm chi phí giao dịch, tăng triển vọng năng suất (Acemoglu & cộng sự, 2005) và giảm thiểu tính rủi ro bất định (Rodrik & cộng sự, 2004); đồng thời, nghiên cứu cũng kết hợp khẳng định vai trò của FDI đối với việc cải thiện chất lượng thể chế. Hàm ý tác động dương qua lại giữa chất lượng thể chế và FDI cho thấy đây là hai biến bổ sung cho nhau để có thể thúc đẩy tăng trưởng trong bối cảnh các nước châu Á. Về thực tiễn chính sách, các nước châu Á nên tận dụng ưu thế nguồn vốn FDI trong cuộc cách mạng về thể chế ở châu lục, cũng như chính phủ các nước trong khu vực có cơ sở thực nghiệm để củng cố các chính sách một cách đồng thời nhằm thu hút FDI và cải cách thể chế.

Một số kiến nghị chính sách cho các nước châu Á dựa trên kết quả nghiên cứu được gợi ý như sau:

Thứ nhất, chính phủ các nước nên thực hiện đồng thời các chính sách thu hút FDI và cải thiện chất lượng thể chế để tận dụng mối quan hệ nhân quả tích cực hai chiều này. Các chính sách thu hút FDI cũng góp phần cải thiện chất lượng thể chế; và các chính sách để cải thiện thể chế cũng đóng góp tích cực cho việc thu hút FDI.

Thứ hai, các chính sách đồng thời này nên tập trung chủ yếu vào thúc đẩy tự do thương mại, nâng cao chất lượng giáo dục và nguồn nhân lực, đẩy mạnh dân chủ hóa, sử dụng hiệu quả nguồn tài nguyên thiên nhiên, cũng như các chính sách thúc đẩy tăng trưởng và nâng cao thu nhập bình quân đầu người ■

Tài liệu tham khảo

- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. (2005). Institutions as a fundamental cause of long-run growth. *Handbook of Economic Growth*, 1A, 385–472.
- Ades, A., & Tella, R. (1999). Rents, competition, and corruption. *American Economic Review*, 89(4), 982–993.
- Aizenman, J., & Noy, I. (2006). FDI and trade—Two-way linkages? *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46(3), 317–337.
- Adsera, A., Boix, C., & Bayne, M. (2003). Are you being served? Political accountability and quality of government. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 19, 445–490.
- Agosin, M. R. & Machado, R. (2005). Foreign Investment in Developing Countries: Does it Crowd in Domestic Investment? *Oxford Development Studies*, 33(2), 149–162.
- Alonso, J. A., & Garcimartín, C. (2013). The determinants of institutional quality. More on the debate. *Journal of International Development*, 25(2), 206–226 .
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58(2), 277–297.
- Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *The World Economy*, 29(1), 63–77.
- Bellos, S., & Subasat, T. (2011). Corruption and FDI: A Panel Gravity Model Approach. *Bulletin of Economic Research*, 64(4), 565–574.
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115–143.
- Borensztein, E., de Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does FDI affects economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135.
- Brahim, M., & Rachdi, H. (2014). Foreign Direct Investment, Institutions and Economic Growth: Evidence from the MENA Region. *Journal of Reviews on Global Economics*, 3, 328–339.
- Brainard, S. L. (1997). An empirical assessment of the proximity-concentration trade-off between multinational sales and trade. *The American Economic Review*, 87(4), 520–544.
- Broadman, H. G., & Sun, X. (1997). The distribution of foreign direct investment in China. *The World Economy*, 20(3), 339–361.
- Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397–415.
- Caves, R. E. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*, 38, 1–27.
- Chowdhury, A., & Mavrotas, G. (2006). FDI and growth: What causes what? *The World Economy*,

29(1), 9–19.

- Coughin, C. C., & Segev, E. (2000). Foreign direct investment in China: a spatial econometric study. *The World Economy*, 23(1), 1–23.
- Dang, D. A. (2013). How foreign direct investment promote institutional quality: Evidence from Vietnam. *Journal of Comparative Economics*, 41(4), 1054–1072.
- Daniele, V., & Marani, U. (2011). Organized crime, the quality of local institutions and FDI in Italy: a panel data analysis. *European Journal of Political Economy*, 27, 132–142.
- Davidson, R., & MacKinnon, J. (1993). *Estimation and Inference in Econometrics*. New York: Oxford University Press.
- Dollar, D. (2015). What institutions do Asian countries need to keep growing? *Pacific Trade and Development Conference*. Singapore: East Asia Forum.
- Dunning, J. H. (1980). Toward an eclectic theory of international production: Some empirical tests. *Journal of International Business Studies*, 11(1), 9–31.
- Du, J., Lu, Y., & Tao, Z. (2008). Economic institutions and FDI location choice: Evidence from US multinationals in China. *Journal of Comparative Economics*, 36(3), 412–429.
- Farla, K., de Crombrughe, D., & Verspagen, B. (2016). Institutions, foreign direct investment, and domestic investment: Crowding out or crowding in? *World Development*, 88, 1–9.
- Fukumi, A., & Nishijima, S. (2010). Institutional quality and foreign direct investment in Latin America and the Caribbean. *Applied Economics*, 42(14), 1857–1864.
- Glaeser, E. L., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2004). Do institutions cause growth? *Journal of Economic Growth*, 9(3), 271–303.
- Graham, E. M. (1978). Transatlantic investment by multinational firms: A rivalistic phenomenon? . *Journal of Post Keynesian Economics*, 1(1), 82–99.
- Griliches, Z., & Intriligator, M. D. (1983). *Handbook of Econometrics, Volume I*. Amsterdam: North Holland.
- Haggard, S. (2004). Institutions and growth in East Asia. *Studies in Comparative International Development*, 38(4), 53–81.
- He, J. (2006). Pollution haven hypothesis and environmental impacts of foreign direct investment: The case of industrial emission of sulfur dioxide (SO₂) in Chinese provinces. *Ecological Economics*, 60(1), 228–245.
- Iloie, R. E. (2015). Connections between FDI, corruption index and country risk assessments in Central and Eastern Europe. *Procedia Economics and Finance*, 32, 626–633.
- Jude, C., & Leveuge, G. (2017). Growth effect of foreign direct investment in developing economies: The role of institutional quality. *The World Economy*, 40(4), 715–742.
- Kandil, M. (2009). Determinants of institutional quality and their impact on economic growth in the

- MENA region. *International Journal of Development*, 8(2), 134–167.
- Kaufmann, D., Kraay, A., Lora, E., & Pritchett, L. (2002). Growth without governance. *Economia*, 3(1), 169–229.
- Kravis, B. I., & Lipsey, R. E. (1982). The Location of Overseas Production for Exports by US Multinational Firms. *Journal of International Economics*, 12, 201–223.
- Kurul, Z. (2017). Nonlinear relationship between institutional factors and FDI flows: Dynamic panel threshold analysis. *International Review of Economics & Finance*, 48, 148–160.
- Kwok, C. C., & Tadesse, S. (2006). The MNC as an agent of change for host-country institutions: FDI and corruption. *Journal of International Business Studies*, 37, 767–785.
- La Porta, R., Lopea-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). The quality of government. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 15, 222–279.
- Larrain, F., & Tavares, J. (2004). Does Foreign Direct Investment Decrease Corruption? *Cuadernos de Economia*, 41, 217–230.
- Lederman, D., Loayza, N., & Soares, R. (2005). Accountability and Corruption: Political Institutions matter. *Economics & Politics*, 17(1), 1–35.
- Lee, C. H. (2002). The State and Institutions in East Asian Economic Development: The Past and the Future. *The Journal of the Korean Economy*, 3(1), 1–17.
- Liargovas, P., & Skandalis, K. (2012). Foreign Direct Investment and Trade Openness: The Case of Developing Economies. *Social Indicators Research*, 106(2), 323–331.
- Long, C., Yang, J., & Zhang, J. (2015). Institutional impact of foreign direct investment in China. *World Development*, 66, 31–48.
- Lucke, N., & Eichler, S. (2015). Foreign direct investment: the role of institutional and cultural determinants. *Applied Economics*, 48(11), 935–956.
- Malesky, E. J. (2008). Straight ahead on red: How foreign direct investment empowers subnational leaders. *Journal of Politics*, 70(1), 97–119.
- North, D. (1990). *Institutions, institutional change, and economic performance*. New York: Cambridge University Press.
- Prakash, A., & Potoski, M. (2007). Investing up: FDI and the cross-country diffusion of ISO 14001 management system. *International Studies Quarterly*, 51(3), 723–744.
- Rodrik, D., Subramanian, A., & Trebbi, F. (2004). Institutions rule: the primacy of institutions over geography and integration in economic development. *Journal of Economic Growth*, 9(2), 131–165.
- Shah, S. H., Ahmad, M. H., & Ahmed, Q. M. (2015). The nexus between sectoral FDI and institutional quality: Empirical evidence from Pakistan. *Applied Economics*, 48(17), 1591–1601.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1993). Corruption. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599–617.

- Tintin, C. (2013). The determinants of foreign direct investment inflows in the Central and Eastern European Countries: The importance of institutions. *Communist and Post-Communist Studies*, 46, 287–298.
- Trevino, L. J., Thomas, D. E., & Cullen, J. (2008). The three pillars of institutional theory and FDI in Latin America: An institutionalization process. *International Business Review*, 17(1), 118–133.
- UNCTAD. (2017). *World Investment Report*. Geneva: United Nations.
- Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190–207.
- Westney, D. E. (1993). Institutionalization Theory and the Multinational Corporation. In S. Ghoshal, & D. E. Westney, *Organization Theory and the Multinational Corporation*. London: Palgrave Macmillan.
- Wheeler, D., & Mody, A. (1992). International investment location decisions: The case of U.S. firms. *Journal of International Economics*, 33, 57–76.
- World Bank, (2017). *Worldwide Governance Indicators*. Washington: World Bank Group.
- Xu, X., Voon, J., & Shang, Y. (2017). Unbundling institutional determinants of multinational investments. *Applied Economics*, 49(23), 2269–2285.
- Zellner, A., & Theil, H. (1962). Three-stage least squares: Simultaneous estimation of simultaneous equations. *Econometrica*, 30(1), 54–78.