

Các yếu tố tác động đến quyết định đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của Việt Nam: Trường hợp Campuchia

VÕ THANH THU

Trường Đại học Kinh tế TP.HCM - vothanhtu@ueh.edu.vn

LÊ QUANG HUY

Trường Đại học Tài chính - Marketing - lequanghuykt@yahoo.com

LÊ THỊ BÍCH DIỆP

Trường Đại học Công nghệ Tp.HCM - ltb.diep@hutech.edu.vn

Ngày nhận:

01/10/2015

Ngày nhận lại:

20/12/2015

Ngày duyệt đăng:

29/09/2016

Mã số:

2015-F21-S7

Tóm tắt

Nghiên cứu tập trung phân tích các yếu tố tác động đến hoạt động đầu tư trực tiếp của các doanh nghiệp (DN) VN vào Campuchia - một trong hai thị trường đầu tư ra nước ngoài lớn nhất của VN. Hai nhóm yếu tố được xem xét là: (1) Nhóm các yếu tố thúc đẩy đầu tư, và (2) Nhóm các yếu tố thu hút đầu tư. Nghiên cứu sử dụng phối hợp phương pháp định tính và định lượng, trong đó, mô hình hồi quy đa biến được dùng để xác định các yếu tố tác động chính đến quyết định đầu tư của DN VN sang Campuchia. Kết quả nghiên cứu đã tìm ra quyết định đầu tư trực tiếp vào Campuchia chịu sự tác động bởi 4 yếu tố: (1) Văn hóa – địa lý, (2) Cơ sở hạ tầng, (3) Kinh tế vĩ mô và thị trường, và (4) quy định, chính sách liên quan đến đầu tư. Từ kết quả nghiên cứu, tác giả đưa ra các gợi ý chính sách thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) của Campuchia và chính sách thúc đẩy đầu tư trực tiếp sang thị trường Campuchia nói riêng và ra nước ngoài nói chung của VN.

Từ khóa:

Đầu tư trực tiếp; Thúc đẩy đầu tư; Thu hút đầu tư; Quyết định đầu tư; Việt Nam, Campuchia.

Keywords:

FDI; Investment promotion; Investment attraction; Decision to invest; Cambodia; Viet Nam.

Abstract

This article analyzes the key factors affecting foreign direct investment (FDI) of Vietnamese enterprises in Cambodia, one of the two biggest FDI markets of the country, using multivariate regression technique in addition to qualitative approaches. Two groups of factors under investigation include: (i) those promoting FDI activities; and (ii) factors attracting FDI capital. From the results obtained, the paper draws a few policy implications for attracting FDI to Cambodia and encouraging this kind of investment in other foreign country in general and in Cambodia in particular.

1. Giới thiệu

Cuối thế kỉ thứ 20, đầu thế kỉ thứ 21, một trong những đặc điểm của quá trình hội nhập kinh tế quốc tế là các nước tăng cường hoạt động đầu tư trực tiếp ra nước ngoài, quá trình này diễn ra không chỉ ở các nước công nghiệp phát triển mà còn ở các nước đang phát triển (OECD, 2008). Nhiều nghiên cứu khoa học lí giải về vai trò đầu tư trực tiếp ra nước ngoài: (1) Nhằm tìm kiếm hiệu quả từ tỉ suất lợi nhuận hấp dẫn ở các thị trường (Agarwal, 1980; Moosa, 2002); hoặc (2) Thực hiện sự đa dạng hóa (Markowitz, 1959; Moosa, 2002; Rose-Ackerman & Tobin, 2005); hoặc (3) Được tác động bởi sản lượng đầu ra và quy mô thị trường nước tiếp nhận vốn (Moore, 1993; Wang & Swain, 1995). Bằng việc đánh giá động cơ đầu tư ra nước ngoài của các DN Nhật, Kreinin & cộng sự (1999) kết luận bảo vệ thị phần là động cơ quan trọng nhất cho FDI. Nghiên cứu của OECD (2008) cho rằng FDI tạo nên hiệu ứng lan tỏa về công nghệ, hỗ trợ đầu tư nguồn nhân lực, đóng góp hội nhập thương mại quốc tế, giúp tạo môi trường kinh doanh cạnh tranh, và gia tăng sự phát triển của DN tại nước thu hút vốn đầu tư. Tất cả điều này góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cao hơn và được xem như một công cụ hữu hiệu giúp tăng trưởng kinh tế ở các quốc gia đang phát triển. Nghiên cứu của Grossman và Helpman (1991), nghiên cứu của Hermes và Lensink (2003) đều chỉ ra FDI đóng vai trò quan trọng trong việc hiện đại hóa và thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế ở nước tiếp nhận đầu tư. Johnson (2005) nghiên cứu về tác động của FDI đến tăng trưởng kinh tế đã kết luận FDI tác động đến nước tiếp nhận, đặc biệt là nhóm các nước đang phát triển chủ yếu qua hình thức vốn vật chất và công nghệ, trong đó, công nghệ là yếu tố chủ yếu. Lí thuyết năng suất biên của Kemp (1962) giải thích sự di chuyển vốn là do khác biệt về năng suất biên, vốn di chuyển từ nơi có năng suất biên thấp sang nơi có năng suất biên cao hơn. Lí thuyết này dựa trên giả định thị trường hoàn hảo, không có rủi ro nên lợi nhuận là biến số duy nhất của quyết định đầu tư, do đó, một quốc gia có vốn dồi dào thì mức lợi nhuận biên về vốn thấp hơn quốc gia khan hiếm vốn. Tuy nhiên, lí thuyết năng suất biên của Kemp (2012) chưa giải thích được lí do tại sao bên cạnh dòng vốn di chuyển vào thì còn tồn tại dòng vốn di chuyển ra khỏi một quốc gia, và các lí thuyết cũng chưa lí giải được tại sao những nước thiếu vốn, công nghệ chưa cao như VN lại có thể đầu tư trực tiếp ra nước ngoài? Các yếu tố nào của nước xuất khẩu vốn và nước nhập khẩu vốn tác động đến hoạt động đầu tư trực tiếp từ một nước đang phát triển sang một nước đang phát triển khác? Các yếu tố nào tác động đến ý định đầu tư ra nước ngoài của

DN ở các nước đang phát triển, vốn chưa mạnh, công nghệ chưa cao, chưa xây dựng được thương hiệu có giá trị...

Nhận thức được lợi ích của đầu tư trực tiếp ra nước ngoài (OFDI), từ năm 1989, khi VN chưa có văn bản pháp luật điều chỉnh hoạt động đầu tư ra nước ngoài, đã có dự án đầu tiên với tổng vốn đầu tư gần 564.000 USD đầu tư vào Lào. Tính đến tháng 10/2015, nước ta đã có 1.032 dự án đầu tư vào 65 nước và khu vực lãnh thổ của cả năm châu lục. Trong số các quốc gia VN đầu tư ra nước ngoài thì Campuchia là quốc gia xếp thứ 2 về tổng số dự án và vốn đầu tư. Lũy kế đến tháng 10/2015, các DN VN đã đăng ký đầu tư 184 dự án với khoảng hơn 3,6 tỉ USD vốn đầu tư vào Campuchia, chiếm tỉ trọng 17,8% tổng số dự án và gần 16,8% tổng vốn đăng ký đầu tư ra nước ngoài của VN. Tuy nhiên, theo khảo sát của Hiệp hội các nhà đầu tư vào Campuchia và nhận định của nhóm chuyên gia tư vấn hoạt động đầu tư trực tiếp của các DN VN tại thị trường Campuchia thì kết quả đầu tư chưa tương xứng với tiềm năng đầu tư ra nước ngoài của DN VN. Vì vậy, việc nghiên cứu để tìm ra các nhân tố tác động thật sự và mức độ tác động đến hoạt động đầu tư của VN tại Campuchia là cần thiết và có ý nghĩa. Tính đến nay, trên thế giới đã có rất nhiều công trình nghiên cứu về các yếu tố tác động đến OFDI (Lu & cộng sự, 2011; Goh & Wong, 2011; Masron & Shahbudin, 2010; Gammeltoft, 2008; Cheng & Stough, 2007; Deng, 2004; Andreff, 2003...); tuy nhiên, các nghiên cứu thường tập trung vào các yếu tố thúc đẩy đầu tư từ trong nước (Push Factors) hoặc các yếu tố thu hút đầu tư của thị trường nước ngoài (Pull Factors), mà rất ít nghiên cứu xem xét đầy đủ về sự phối hợp của cả 2 nhóm yếu tố trên (Aykut & Ratha, 2004). Vì vậy, với mong muốn xem xét sự tác động của cả 2 nhóm yếu tố thúc đẩy và thu hút đầu tư đến quyết định đầu tư ra nước ngoài, tác giả đã tiến hành nghiên cứu: *Các yếu tố tác động đến quyết định đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của VN: Trường hợp Campuchia*.

2. Cơ sở lý thuyết

Theo OECD (2008), FDI là một loại đầu tư xuyên biên giới với mục tiêu thành lập lợi ích lâu dài cho một DN cư trú trong nền kinh tế khác với nền kinh tế của nhà đầu tư. Để giải thích hoạt động và sự phát triển của FDI, rất nhiều lý thuyết đã ra đời, chẳng hạn như: Lý thuyết thị trường hiệu quả, lý thuyết thị trường không hiệu quả, lý thuyết quốc tế hóa, lý thuyết lựa chọn địa điểm... Với lý thuyết thị trường hiệu quả, các DN lựa chọn đầu tư trực tiếp nước ngoài để tìm kiếm các mức tỉ suất thu hồi khác nhau ở các thị trường (Agarwal, 1980; Moosa, 2002), hoặc để thực hiện sự đa dạng hóa (Markowitz,

1959; Moosa, 2002; Rose-Ackerman & Tobin, 2005), hoặc được tác động bởi sản lượng đầu ra và quy mô thị trường nước tiếp nhận vốn (Moore, 1993; Wang & Swanin, 1995). Với lý thuyết lựa chọn địa điểm, FDI tồn tại do sự không di động của một số yếu tố sản xuất quốc tế như lao động, nguồn tài nguyên thiên nhiên... (Horst, 1972; Wheeler & cộng sự, 2001). Tương ứng với từng mục đích nghiên cứu khác nhau, các nhà nghiên cứu lập luận và vận dụng các lý thuyết vào nghiên cứu của mình cũng khác nhau. Bên cạnh việc nghiên cứu về các yếu tố nội tại của DN, có rất nhiều công trình nghiên cứu xem xét tác động của yếu tố bên ngoài đến quyết định đầu tư trực tiếp ra nước ngoài (Lu & cộng sự, 2011; Goh & Wong, 2011; Marson & Shahbudin, 2010; Gammeltoft, 2008; Cheng & cộng sự, 2007; Deng, 2004; Andreff, 2003...). Trong đó, có hai hướng nghiên cứu đã và đang diễn ra, đó là các nghiên cứu tập trung xem xét các yếu tố thúc đẩy từ trong nước (Lu & cộng sự, 2011; Marson & Shahbudin, 2010; Kayam, 2009; UNCTAD, 2006) hoặc tập trung vào các yếu tố thu hút của thị trường nước ngoài (Anil & cộng sự, 2014; Duanmu & cộng sự, 2009; Dunning, 2002; Sun, 2002).

Năm 2009, Kayam đã thực hiện nghiên cứu thực nghiệm nhằm kiểm định các nhân tố trong nước thúc đẩy FDI. Qua kết quả hồi quy tuyến tính với dữ liệu thứ cấp, Kayam (2009) cho rằng có sự khác nhau giữa các yếu tố thúc đẩy các DN thuộc châu Á, châu Mỹ và châu Phi quyết định đầu tư ra nước ngoài trong đó, mức độ cạnh tranh trong thị trường nội địa sẽ tác động tích cực đến đầu tư trực tiếp ra nước ngoài. Tuy nhiên, tỉ lệ lao động/dân số có tác động tiêu cực lên OFDI ở châu Á và châu Phi; cơ sở hạ tầng có tác động và ý nghĩa quan trọng đối với OFDI ở châu Á; lạm phát và trình độ phát triển kinh tế có tác động tiêu cực lên OFDI ở các nước châu Mỹ.

Cùng hướng nghiên cứu trên, năm 2010, Masron và Shahbudin đã xem xét các yếu tố tác động vào quyết định đầu tư ra nước ngoài của các DN Malaysia và Thái Lan trong giai đoạn 1980–2006. Có 4 yếu tố được nhắc đến trong nghiên cứu này là: (1) Điều kiện thị trường, (2) chi phí sản xuất, (3) điều kiện kinh doanh trong nước, và (4) chính sách của chính phủ. Kết quả phân tích hồi quy tuyến tính cho thấy, cả 4 yếu tố này đều tác động đến quyết định đầu tư ra nước ngoài trong đó, yếu tố điều kiện thị trường trong nước đóng vai trò quan trọng nhất trong các nhân tố kinh tế, tiếp theo là chính sách của chính phủ nhằm khuyến khích đầu tư.

Năm 2011, Lu và cộng sự đã thực hiện kiểm định bằng mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM) với mẫu là 883 DN thuộc 7 tỉnh ở Trung Quốc, kết quả cho thấy có 3 yếu tố tác động đến quyết định đầu tư ra nước ngoài của DN Trung Quốc: (1) Nguồn lực bản thân

DN, (2) thị trường trong nước, và (3) sự hỗ trợ của chính phủ trong nước. Trong đó, sự hỗ trợ của chính phủ là yếu tố tác động mạnh mẽ nhất đến quyết định đầu tư ra nước ngoài.

Tóm lại, các nhà nghiên cứu cho rằng động cơ thúc đẩy các DN quyết định đầu tư sang nước ngoài có thể là do thị trường trong nước không còn hấp dẫn (Lu & cộng sự, 2011; Marson & Shahbudin, 2010; Kayam, 2009; UNCTAD, 2006), chi phí để hoạt động kinh doanh trong nước quá cao (Marson & Shahbudin 2010; Kayam, 2009), nguồn tài nguyên ngày càng cạn kiệt hoặc khó để tiếp cận (Marson & Shahbudin, 2010; UNCTAD, 2006), cơ sở hạ tầng (Kayam, 2009). Bên cạnh đó, để các DN FDI có thể thuận lợi đầu tư ra nước ngoài đòi hỏi sự hỗ trợ rất lớn từ chính phủ trong nước trong việc đưa ra các quy định, chính sách... (Lu & cộng sự, 2011; Marson & Shahbudin, 2010; UNCTAD, 2006).

Theo hướng nghiên cứu các yếu tố thu hút đầu tư của thị trường nước ngoài, năm 2002, Dunning đã thực hiện nghiên cứu thực nghiệm về các nhân tố tác động đến việc lựa chọn địa điểm đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các DN. Bằng việc phân tích số liệu thống kê của UNCTAD trong giai đoạn 1985–2001 kết hợp với phỏng vấn chuyên gia, Dunning (2012) chỉ ra rằng có 3 nhân tố tác động đến việc lựa chọn địa điểm đầu tư, cụ thể là:

- Chính sách thu hút đầu tư, bao gồm: Chính sách ưu đãi trong đầu tư FDI; chính sách phát triển kinh tế tư nhân; quy định thị thực xuất - nhập cảnh; chính sách hải quan; chính sách thuế; chính sách mở cửa, hội nhập.

- Nhóm nhân tố kinh tế, bao gồm: Động cơ đầu tư của các tập đoàn đa quốc gia; quy mô của thị trường; nhu cầu của thị trường; nguồn lực của thị trường, tài nguyên thiên nhiên; giá nhân công và kỹ năng tay nghề; cơ sở hạ tầng phục vụ cho kinh doanh; chi phí và hiệu quả kinh doanh; hoạt động giáo dục và đào tạo.

- Nhóm nhân tố tiện ích phục vụ cho kinh doanh, bao gồm: Hệ thống bưu chính viễn thông; các loại hình dịch vụ tài chính ngân hàng; thủ tục hành chính; tình hình tham nhũng; tiện ích xã hội; vấn đề bảo vệ quyền sở hữu trí tuệ của nhà đầu tư.

Năm 2009, nghiên cứu các yếu tố thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Ấn Độ và Trung Quốc, Duanmu và Guney xem xét đến các yếu tố: (1) Thị trường; (2) sự giảm giá của đồng tiền nước ngoài; (3) môi trường thể chế tốt; (4) khoảng cách địa lý; (5) sự bền vững chính trị; và (6) nguồn lực tự nhiên. Kết quả nghiên cứu này chỉ ra có sự khác nhau giữa các yếu tố thu hút đầu tư tại Ấn Độ và Trung Quốc; trong đó, khoảng cách địa lý và

nguồn lực tự nhiên không có ý nghĩa đối với hoạt động thu hút đầu tư ở Ấn Độ; đồng thời, nguồn lực tự nhiên cũng không có ý nghĩa đối với hoạt động thu hút đầu tư ở Trung Quốc.

Anil và cộng sự (2014) đã cung cấp những thông tin có giá trị về hoạt động thu hút đầu tư ở các nước mới nổi hoặc đang chuyển đổi. Với dữ liệu thu được từ 7 DN ở Thổ Nhĩ Kỳ đầu tư vào Romanian, kết quả phân tích cho thấy có 4 yếu tố thúc đẩy các DN đầu tư sang nước ngoài là: (1) Chi phí hoạt động; (2) thể chế (ổn định chính trị, tương đồng văn hóa, sự hội nhập quốc tế); (3) nguồn tài nguyên; và (4) thị trường hấp dẫn. Nhìn chung, những phát hiện của nghiên cứu này giúp hiểu rõ hơn hành vi của các DN khi đầu tư vào thị trường mới nổi hoặc chuyển đổi.

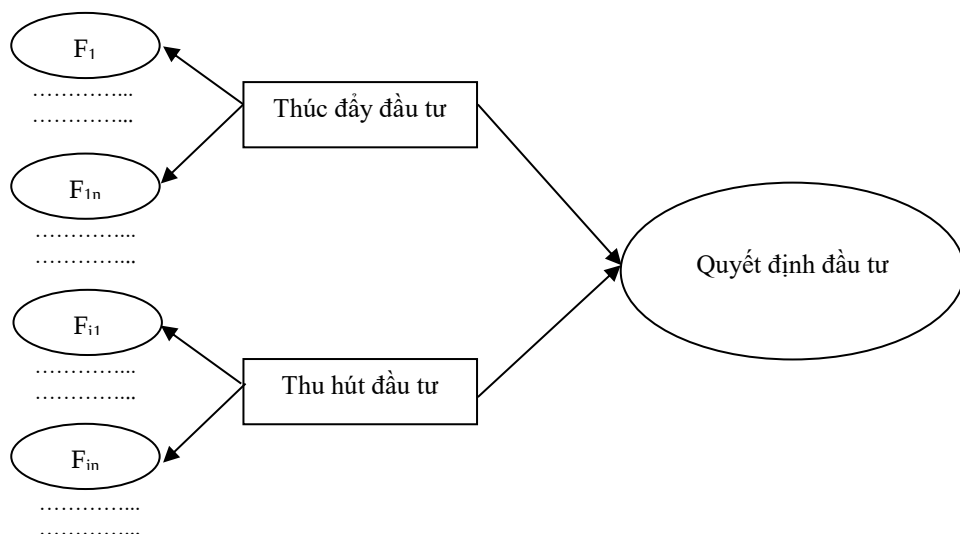
Cũng theo hướng nghiên cứu tập trung vào nhóm các yếu tố thu hút của thị trường nước ngoài, một số nhà nghiên cứu lập luận, DN quyết định đầu tư sang nước ngoài có thể xuất phát từ: (1) Việc nhân rộng sự hấp dẫn của thị trường ở nước dự định đầu tư (Duanmu & cộng sự, 2009; Buckley & cộng sự, 2007; Dunning, 2002; Sun, 2002); (2) Chi phí để hoạt động kinh doanh thấp (Anil & cộng sự 2014; Dunning, 2002; Sun, 2002); (3) Nguồn tài nguyên dồi dào hoặc dễ tiếp cận (Anil & cộng sự, 2014; Duanmu & Guney, 2009; Dunning, 2002; Sun, 2002); (4) Có vị trí địa lý gần hoặc có sự tương đồng về văn hóa (Anil & cộng sự, 2014; Duanmu & Guney, 2009); (5) Cơ sở hạ tầng cho kinh doanh (Dunning, 2004); (6) Sự hỗ trợ kinh doanh của chính phủ nước sở tại (Anil & cộng sự, 2014; Duanmu & Guney, 2009; Buckley & cộng sự, 2007; Dunning, 2002; Sun, 2002); hoặc (7) Do sự hội nhập kinh tế quốc tế tốt (Anil & cộng sự, 2014; Dunning, 2002).

Ngoài các hướng nghiên cứu trên, cũng có nghiên cứu xem xét đồng thời đến cả yếu tố thúc đẩy lẫn thu hút đầu tư trực tiếp, như nghiên cứu của Aykut và Ratha (2004). Bằng việc sử dụng thông tin dòng vốn FDI của Ngân hàng thế giới và Quỹ tiền tệ thế giới trong giai đoạn 1994–2000 của 3 nhóm: (1) Nhóm các nước thành viên OECD; (2) Nhóm các nước không thuộc OECD; và (3) Nhóm các nước phát triển. Kết quả phân tích cho thấy, khi quyết định đầu tư trực tiếp ra nước ngoài, các DN bị tác động bởi các yếu tố sau:

- Các yếu tố thuộc nhóm thúc đẩy đầu tư gồm: Nguồn vốn trong nước dồi dào, chi phí nhân công tăng, mức độ cạnh tranh gay gắt, lãi suất và mức tăng trưởng công nghiệp thấp, các quy định và chính sách của chính phủ khuyến khích đầu tư ra nước ngoài.

- Các yếu tố thuộc nhóm thu hút đầu tư gồm: Thị trường lớn và tăng nhanh, vị trí địa lý gần nhau và tương đồng về văn hóa, chi phí nhân công rẻ, sự phong phú về nguyên liệu thô, cơ sở hạ tầng phát triển, chính sách đầu tư thông thoáng và có nhiều ưu đãi.

Tổng kết các công trình gần với chủ đề của nghiên cứu, tác giả nhận thấy ngoài nghiên cứu của Aykut và Ratha (2004), phần lớn các nhà khoa học đều chọn nghiên cứu theo 2 hướng riêng trong việc lý giải các nguyên nhân đầu tư trực tiếp ra nước ngoài (Hình 1): Hướng thứ nhất là các nhân tố thúc đẩy đầu tư (nhìn từ nước xuất khẩu vốn); Hướng thứ hai là các nhân tố thu hút đầu tư (nhìn từ nước nhập khẩu vốn). Tổng kết các yếu tố thuộc 2 nhóm yếu tố này được thể hiện qua Bảng 1 và Bảng 2.



Hình 1. Mô tả các yếu tố tác động đến quyết định đầu tư của các DN

Bảng 1

Nhóm các yếu tố thúc đẩy đầu tư từ phía nước xuất khẩu vốn

TT	Các yếu tố thúc đẩy đầu tư từ phía nước xuất khẩu (XK) vốn	Nhóm yếu tố	Các công trình nghiên cứu điển hình
1	Quy mô thị trường không đủ lớn cho phát triển	Thị trường nước XK vốn	Masron và Shahbudin (2010), UNCTAD (2006)

TT	Các yếu tố thúc đẩy đầu tư từ phía nước xuất khẩu (XK) vốn	Nhóm yếu tố	Các công trình nghiên cứu điển hình
2	Tốc độ tăng trưởng kinh tế không như kì vọng		Lu và cộng sự (2011), Masron và Shahbudin (2010), UNCTAD (2006), Aykut và Ratha (2004)
3	Áp lực cạnh tranh của thị trường rất cao, khiến kinh doanh trong nước trở nên khó khăn		Lu và cộng sự (2011), Masron và Shahbudin (2010), Kayam (2009), UNCTAD (2006), Aykut và Ratha (2004)
4	Chi phí nhân công tăng cao		Masron và Shahbudin (2010), Kayam (2009), Aykut và Ratha (2004)
5	Chi phí nguyên vật liệu đầu vào cao	Chi phí kinh doanh	Masron và Shahbudin (2010)
6	Hệ thống giao thông nối liền giữa nước XK vốn và nhập khẩu (NK) vốn	Cơ sở hạ tầng	Kayam (2009)
7	Mức độ sẵn có nguồn tài nguyên (Đất, nước, khoáng sản) giảm, tiếp cận khó khăn	Nguồn tài nguyên	Masron và Shahbudin (2010), UNCTAD (2006)
8	Quy định, thủ tục về cấp phép đầu tư ra nước ngoài	Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư	Lu và cộng sự (2011), Masron và Shahbudin (2010), UNCTAD (2006), Aykut và Ratha (2004)
9	Chính sách khuyến khích, ưu đãi đầu tư ra nước ngoài của nước XK		Lu và cộng sự (2011), Masron và Shahbudin (2010), UNCTAD (2006), Aykut và Ratha (2004)
10	Quy định về khai thác tài nguyên ngày càng chặt chẽ, khó khăn của nước XK vốn		Lu và cộng sự (2011), Masron và Shahbudin (2010), UNCTAD (2006), Aykut và Ratha (2004)

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Bảng 2**Nhóm các yếu tố thu hút đầu tư từ phía nước nhập khẩu vốn**

TT	Các yếu tố thu hút đầu tư từ phía nước NK vốn	Nhóm yếu tố	Các công trình nghiên cứu điển hình
1	Thị trường NK vốn còn chỗ cho sự phát triển một số ngành	Thị trường nước NK vốn	Anil và cộng sự (2014), Dunning (2002)
2	Tốc độ tăng trưởng		Anil và cộng sự (2014), Duanmu và Guney (2009), Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002), Sun (2002)
3	Áp lực cạnh tranh của thị trường vốn khá thấp		Duanmu và Guney (2009), Dunning (2002)
4	Chi phí lao động khá thấp	Chi phí kinh doanh	Anil và cộng sự (2014), Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002), Sun (2002)
5	Chi phí nguyên vật liệu đầu vào khá thấp		Anil và cộng sự (2014), Dunning (2002)
6	Mức độ sẵn có nguồn tài nguyên (đất, nước, các tài nguyên thiên nhiên...) khá cao	Nguồn tài nguyên	Anil và cộng sự (2014), Duanmu và Guney (2009), Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002), Sun (2002)
7	Quy định, thủ tục về cấp phép đầu tư của nước NK vốn	Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư	Duanmu và Guney (2009), Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002), Sun (2002)
8	Quy định về điều kiện khai thác tài nguyên của nước NK vốn		Duanmu và Guney (2009), Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002)
9	Quyền sở hữu tài sản tư nhân ở nước NK vốn		Duanmu và Guney (2009), Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002), Sun (2002)

TT	Các yếu tố thu hút đầu tư từ phía nước NK vốn	Nhóm yếu tố	Các công trình nghiên cứu điển hình
10	Vị trí địa lý nước NK vốn so với nước XK vốn là tương đối gần	Địa lý, văn hóa	Duanmu và Guney (2009), Aykut và Ratha (2004)
11	Sự tương đồng về văn hóa giữa hai nước		Anil và cộng sự (2014), Aykut và Ratha (2004)
12	Hệ thống giao thông (cầu đường, bến bãi...) phát triển	Cơ sở hạ tầng	Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002)
13	Có hệ thống hạ tầng cho khu công nghiệp/ khu chế xuất		Aykut và Ratha (2004), Dunning (2002)
14	Tiếp cận gần hơn với khách hàng	Đáp ứng nhu cầu và tiếp thị	Anil và cộng sự (2014), Sun (2002)
15	Phục vụ cho các DN đồng hương đang đầu tư tại nước NK vốn (cung cấp nguyên vật liệu hỗ trợ)		Anil và cộng sự (2014), Sun (2002)
16	Sự hội nhập kinh tế quốc tế của nước thu hút FDI (thành viên WTO, hưởng chế độ ưu đãi thuế quan phổ cập, Hiệp định thương mại song phương và đa phương...)	Môi trường hội nhập quốc tế	Anil và cộng sự (2014), Dunning (2002)
17	Sự ổn định của chính phủ, tình trạng tham nhũng, kì thị sắc tộc...	Rủi ro chính trị	Anil và cộng sự (2014), Duanmu và Guney (2009), Vichea (2005), Dunning (2002)
18	Quan hệ chính trị với nước XK vốn tốt		Anil và cộng sự (2014), Vichea (2005), Dunning (2002)

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Trên cơ sở nghiên cứu lí thuyết về FDI và mô hình nghiên cứu của Aykut và Ratha (2004) cũng như các công trình nghiên cứu thực nghiệm liên quan (Bảng 1, Bảng 2), tác giả xác định có 2 nhóm yếu tố tác động chính và đồng thời đến hoạt động đầu tư của DN

VN sang Campuchia: (1) Nhóm các yếu tố tác động thúc đẩy đầu tư từ phía VN (Push Factor), và (2) Nhóm nhân tố tác động thu hút đầu tư từ phía Campuchia (Pull Factor). Trong đó, tác giả xác định có 7 yếu tố thuộc 2 nhóm này cùng tác động đến quyết định đầu tư vào Campuchia (Hình 2). Các giả thuyết thiết lập cho mô hình nghiên cứu lí thuyết như sau:

H₁: Kinh tế vĩ mô và thị trường tác động tích cực đến quyết định đầu tư vào Campuchia.

H₂: Chi phí lao động, nguồn nguyên liệu tác động tích cực đến quyết định đầu tư vào Campuchia.

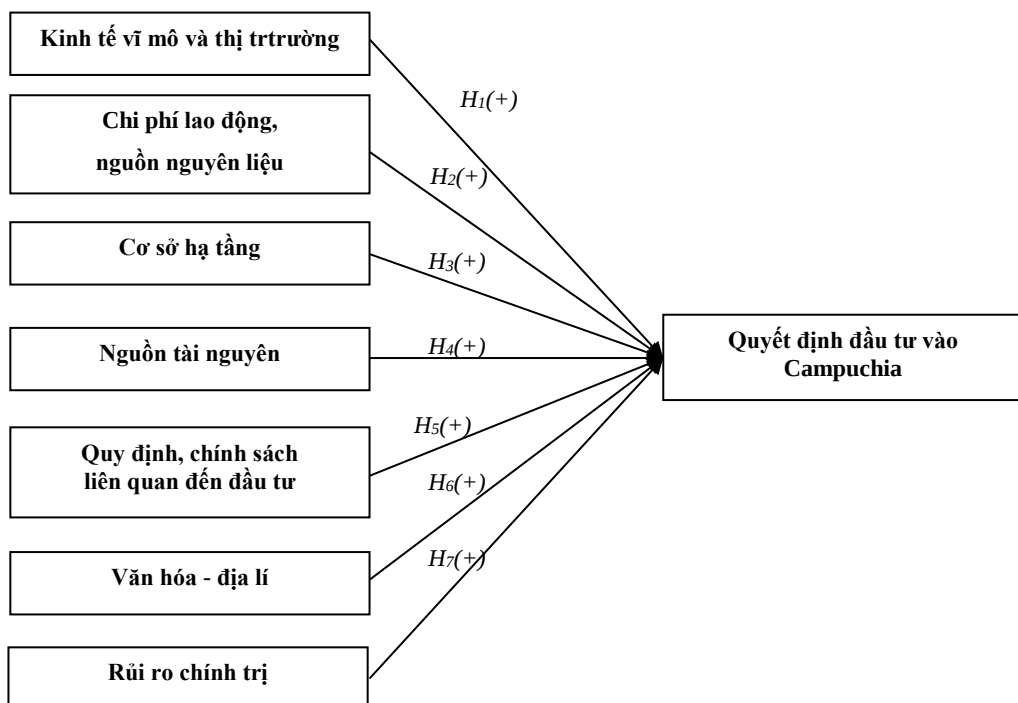
H₃: Cơ sở hạ tầng tác động tích cực đến quyết định đầu tư vào Campuchia.

H₄: Nguồn tài nguyên tác động tích cực đến quyết định đầu tư vào Campuchia.

H₅: Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư tác động tích cực đến quyết định đầu tư vào Campuchia.

H₆: Văn hóa - địa lí tác động tích cực đến quyết định đầu tư vào Campuchia.

H₇: Rủi ro chính trị tác động tích cực đến quyết định đầu tư vào Campuchia.



Hình 2. Mô hình nghiên cứu đề xuất

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phối hợp hai phương pháp: (1) Nghiên cứu định tính và (2) Nghiên cứu định lượng.

Nghiên cứu định tính được thực hiện thông qua thảo luận nhóm, trong nhóm có 6 chuyên gia đã và đang đầu tư trực tiếp tại Campuchia. Nghiên cứu này nhằm điều chỉnh thang đo, cụ thể, ngoài việc điều chỉnh từ ngữ, ý nghĩa các biến quan sát cho phù hợp với thị trường Campuchia, nghiên cứu định tính đã bổ sung thêm 3 biến quan sát cho thang đo kinh tế vĩ mô và thị trường, thang đo chi phí. Kết quả từ 40 biến quan sát ban đầu, sau khi thảo luận nhóm, các chuyên gia đã giúp tác giả bổ sung thêm 3 biến quan sát. Cuối cùng, thang đo bao gồm các biến quan sát như Bảng 3. Các thang đo được sử dụng trong mô hình được kế thừa và điều chỉnh từ thang đo của Anil & cộng sự (2014), Marson & Shahbudin (2010), Aykut & Ratha (2004), và Dunning (2002), cụ thể như sau:

- Kinh tế vĩ mô và thị trường: Sử dụng thang đo của Aykut và Ratha (2004), và Dunning (2002).
- Chi phí lao động, nguồn nguyên liệu: Sử dụng thang đo của Masron và Shahbudin (2010), Aykut và Ratha (2004), và Dunning (2002).
- Cơ sở hạ tầng: Sử dụng thang đo của Masron và Shahbudin (2010), Aykut và Ratha (2004), và Dunning (2002).
- Nguồn tài nguyên: Sử dụng thang đo của Aykut và Ratha (2004), và Dunning (2002).
- Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư: Sử dụng thang đo của Aykut và Ratha (2004).
- Văn hóa - địa lý: Sử dụng thang đo của Aykut và Ratha (2004).
- Rủi ro chính trị: Sử dụng thang đo của Dunning (2002).

Bảng 3

Các thang đo sau khi được hiệu chỉnh thông qua nghiên cứu định tính

Kí hiệu	Biến quan sát
Kinh tế vĩ mô và thị trường	
KT1	Quy mô thị trường Campuchia đủ lớn cho DN mở rộng đầu tư ra nước ngoài

Kí hiệu	Biến quan sát
KT2	Áp lực cạnh tranh của thị trường Campuchia thấp
KT3	Tốc độ tăng trưởng của thị trường Campuchia nhanh
KT4	Môi trường pháp lí của Campuchia ngày càng hoàn thiện
KT5	Áp lực cạnh tranh tại thị trường VN gia tăng
KT6*	Chính sách tài chính tiền tệ, lãi suất của VN hay thay đổi bất lợi cho nhà đầu tư
KT7*	Campuchia được hưởng nhiều ưu đãi thuế quan của các nước khác so với VN (GSP, Thuế NK=0)
Chi phí lao động, nguồn nguyên liệu	
CP1	Chi phí sử dụng lao động phổ thông ở Campuchia thấp
CP2	Chi phí sử dụng nguồn nhân lực và bảo hiểm xã hội ở VN gia tăng
CP3	Chi phí vận tải và chi phí sử dụng cơ sở hạ tầng ở VN gia tăng
CP4	Chi phí sử dụng cơ sở hạ tầng và khai thác tài nguyên khá thấp
CP5	Chi phí triển khai dự án FDI ở Campuchia không cao (xin giấy phép, thủ tục hành chính để triển khai dự án FDI)
CP6*	Chi phí sử dụng lao động có kỹ năng (quản trị và chuyên gia) ở Campuchia khá thấp
Cơ sở hạ tầng	
HT1	Hệ thống giao thông (cầu, cảng đường, bến bãi, xe cộ...) của Campuchia thuận tiện
HT2	Hệ thống giao thông nối liền VN và Campuchia thuận tiện (thủy, bộ, hàng không...)
HT3	Hệ thống hạ tầng khu công nghiệp/khu chế xuất của Campuchia phát triển
HT4	Hệ thống thông tin, internet của Campuchia thuận tiện
HT5	Hệ thống cung cấp điện, nước của Campuchia đáp ứng yêu cầu của DN FDI
HT6	Nguồn nhân lực tại Campuchia đáp ứng yêu cầu dự án của VN
HT7	Dịch vụ y tế, khám chữa bệnh của Campuchia đáp ứng yêu cầu của DN FDI
HT8	Dịch vụ vui chơi giải trí của Campuchia đáp ứng yêu cầu của nhà đầu tư nước ngoài
Nguồn tài nguyên	
TN1	Mức độ sẵn có của hải sản ở Campuchia dồi dào

Kí hiệu	Biến quan sát
TN2	Mức độ khan hiếm tài nguyên biển ở VN gia tăng
TN3	Mức độ sẵn có của lâm sản ở Campuchia dồi dào
TN4	Mức độ sẵn có của nông sản ở Campuchia dồi dào
TN5	Khoáng sản ở Campuchia đáp ứng yêu cầu khai thác
TN6	Tài nguyên nước ở Campuchia khá dồi dào
TN7	Mức độ sẵn có của quỹ đất để sản xuất, kinh doanh ở Campuchia dồi dào
Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư	
QC1	Quy định, thủ tục về cấp phép đầu tư ra nước ngoài của VN ngày càng thuận tiện
QC2	Quy định, thủ tục về cấp phép đầu tư của Campuchia dễ dàng
QC3	Chính sách khuyến khích, ưu đãi đầu tư ra nước ngoài của VN, đặc biệt với Campuchia ngày càng cải thiện
QC4	Quy định về khai thác tài nguyên của Campuchia thấp
QC5	Có nhiều chính sách khuyến khích, ưu đãi đầu tư nước ngoài vào Campuchia
Văn hóa - địa lí	
VD1	Thái độ, tôn giáo tín ngưỡng của hai nước khá tương đồng
VD2	Văn hóa và ẩm thực hai nước khá giống nhau
VD3	Phong tục và tập quán của hai nước tương đồng
VD4	Ngôn ngữ và giao tiếp của hai nước tương đồng
VD5	Campuchia và VN có vị trí địa lí gần nhau
Rủi ro chính trị	
RC1	Campuchia và VN có quan hệ chính trị thân thiết
RC2	Hình ảnh quốc gia Campuchia ngày càng được nâng cao
RC3	Chính trị ở Campuchia ngày càng ổn định
RC4	Sự kì thị sắc tộc của Campuchia ngày càng giảm
RC5	Tình trạng tham nhũng của Campuchia ngày càng ít
Quyết định đầu tư vào Campuchia	

Kí hiệu	Biến quan sát
Y	DN sẽ đầu tư/gia tăng đầu tư vào Campuchia.

Ghi chú: *: Các biến quan sát được bổ sung từ các chuyên gia.

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định tính

Từ các thang đo đã hiệu chỉnh, bảng câu hỏi chính thức được thiết lập. Tác giả lựa chọn thang đo Likert 5 mức độ, với (1) Hoàn toàn không đồng ý, (2) Không đồng ý, (3) Trung hòa, (4) Đồng ý, và (5) Hoàn toàn đồng ý. Mỗi câu là một phát biểu về một tiêu chí nào đó trong một khái niệm của mô hình. Bảng câu hỏi chính thức bao gồm 44 biến quan sát tương ứng với 8 thang đo trong mô hình nghiên cứu. Về phương pháp điều tra, phương pháp phỏng vấn trực tiếp được xem là phương pháp có tỉ lệ phản hồi cao nhất. Bên cạnh đó, phương pháp này cho phép tác giả làm rõ những phát biểu tối nghĩa với đáp viên cũng như làm giảm những sai lệch có thể có. Với những lí do trên, nghiên cứu sử dụng phương pháp phỏng vấn trực tiếp để thu thập dữ liệu. Tuy nhiên, với phương pháp này, chi phí thực hiện khá cao. Do giới hạn về thời gian, chi phí thực hiện, mẫu nghiên cứu được lựa chọn theo phương pháp thuận tiện và phát triển mầm. Theo đó, bảng khảo sát được gửi đến các DN TP.HCM đã đầu tư vào Campuchia. Sau đó, các DN này sẽ hỗ trợ thông tin về DN khác cũng đang đầu tư hoặc có ý định đầu tư vào Campuchia. Thông qua câu hỏi gạn lọc (Đã/đang đầu tư trực tiếp tại Campuchia; Có ý định đầu tư trực tiếp vào Campuchia; Không có ý định đầu tư trực tiếp vào Campuchia), các bảng khảo sát không thuộc đối tượng khảo sát được loại ra.

Phương pháp phân tích dữ liệu chính được sử dụng cho nghiên cứu là phân tích trên mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM). Để đạt ước lượng tin cậy cho phương pháp này, mẫu nghiên cứu phải có kích thước lớn (Raykov & Widaman, 1995). Tuy nhiên, hiện nay, việc xác định kích thước mẫu bao nhiêu là lớn vẫn chưa rõ ràng. Bên cạnh đó, kích thước mẫu còn phụ thuộc vào phương pháp sử dụng cho ước lượng (ML, GLS, ADF...). Theo Hair và cộng sự (2009), với phương pháp ML thì kích thước mẫu tối thiểu phải từ 100 đến 150. Theo Hoelter (1983) kích thước mẫu tối thiểu phải là 200¹. Bên cạnh đó, Bollen (1989) cho kích thước mẫu tối thiểu là 5 mẫu cho 1 tham số ước lượng¹. Trong nghiên cứu này, có tất cả 44 tham số ước lượng nên kích thước mẫu tối thiểu là 220. Tuy nhiên, cỡ mẫu càng lớn thì càng giảm những sai lệch do lấy mẫu. Vì vậy, nghiên cứu này phát ra 300 phiếu điều tra cho các DN đang sinh hoạt tại Hiệp hội hữu nghị VN Campuchia và Hiệp hội các nhà đầu tư vào Campuchia, đồng thời phiếu khảo sát cũng được gửi trực tiếp đến các DN tham gia Hội nghị xúc tiến đầu tư VN – Campuchia lần 3 và lần 4 (mỗi

lần có khoảng 600 đại biểu quan chức chính phủ 2 nước và các DN tham gia). Kết quả thu về có 248 phiếu hợp lệ. Thông qua câu hỏi gạn lọc, mẫu xác định đối tượng tham gia khảo sát là các DN đã và đang đầu tư tại thị trường Campuchia và các DN có ý định đầu tư vào Campuchia (có hoạt động kinh doanh sang Campuchia như xuất nhập khẩu, đầu thầu, dịch vụ vận chuyển, du lịch...). Cụ thể, cơ cấu mẫu như sau:

Bảng 4

Đặc điểm mẫu

Đặc điểm	Số lượng DN	Tỉ lệ (%)
Đã, đang đầu tư trực tiếp	33	13,3
Có ý định đầu tư (xuất – nhập khẩu, đầu thầu, dịch vụ)	215	86,7
Tổng	248	100

Nguồn: Kết quả khảo sát của nhóm tác giả

Dữ liệu thu thập được đưa vào xử lý, phân tích bằng phần mềm SPSS 20. Thông qua dữ liệu này, các thang đo được đánh giá độ tin cậy bằng hệ số Cronbach's Alpha. Thang đo được chấp nhận khi hệ số Cronbach's Alpha lớn hơn 0,6 (Nunnally & Bernstein, 1994; Nguyễn Đình Thọ, 2011) và hệ số tương quan biến - tổng $\geq 0,3$. Tiếp theo, các biến quan sát được kiểm định giá trị thông qua phân tích nhân tố (EFA). Các biến có trọng số (Factor Loading) nhỏ hơn 0,5 và chênh lệch trọng số nhỏ hơn 0,3 (Nunnally & Bernstein, 1994; Nguyễn Đình Thọ, 2011) sẽ tiếp tục bị loại. Phương pháp trích hệ số được sử dụng là Principal Components với phép quay Varimax. Thang đo được chấp nhận khi tổng phương sai trích $\geq 50\%$ (Nunnally & Bernstein, 1994; Nguyễn Đình Thọ, 2011). Mô hình hồi quy tuyến tính bội (với phương pháp Stepwise) được sử dụng nhằm xác định những nhân tố nào thật sự tác động đến quyết định đầu tư vào Campuchia của các DN VN và xem xét mức độ của sự tác động này.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả dữ liệu nghiên cứu

Chuỗi dữ liệu nghiên cứu có sự biến động nhẹ giữa giá trị trung bình, giá trị lớn nhất, giá trị nhỏ nhất và độ lệch chuẩn. Phần lớn các biến quan sát đều có phân phối lệch trái, ngoại trừ KT2, CP1, CP2, CP3, QC4 (Skewness lớn hơn 0). Xét về hình dáng phân phối, tất cả các biến quan sát đều có hình dáng thấp và tù với 2 đuôi dài.

Bảng 5

Mô tả dữ liệu nghiên cứu

Biến quan sát	Số quan sát	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Skewness	Kurtosis
KT1	248	1	5	3,06	0,758	-0,101	-0,047
KT2	248	1	5	3,42	0,744	0,027	0,350
KT3	248	1	5	3,23	0,845	-0,304	-0,261
KT4	248	1	5	3,35	0,771	-0,439	0,642
KT5	248	1	5	3,16	0,746	-0,153	-0,302
KT6	248	1	5	3,67	0,822	-0,599	0,759
KT7	248	1	5	3,81	1,125	-0,592	-0,471
CP1	248	3	5	4,37	0,515	0,195	-1,160
CP2	248	3	5	4,46	0,508	0,053	-1,773
CP3	248	3	5	4,44	0,505	0,167	-1,742
CP4	248	2	5	4,13	0,758	-0,670	0,291
CP5	248	3	5	4,43	0,535	-0,107	-1,158
CP6	248	3	5	4,21	0,571	-0,018	-0,272
HT1	248	1	5	3,12	0,968	-0,371	-0,081
HT2	248	1	5	2,79	0,905	-0,175	0,017
HT3	248	1	5	3,07	0,973	-0,085	-0,289
HT4	248	1	5	3,00	0,975	-0,282	-0,370
HT5	248	1	5	3,21	0,831	-0,230	0,270
HT6	248	1	5	2,85	0,975	-0,207	-0,269
HT7	248	1	5	3,04	0,836	-0,210	0,401
HT8	248	1	5	3,82	1,129	-0,607	-0,471
TN1	248	1	5	3,28	0,940	-0,267	-0,287
TN2	248	1	5	3,21	0,727	-0,209	0,583

Biến quan sát	Số quan sát	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Skewness	Kurtosis
TN3	248	1	5	3,10	0,945	-0,348	-0,108
TN4	248	1	5	3,30	0,901	-0,534	0,436
TN5	248	1	5	3,35	0,860	-0,320	0,158
TN6	248	1	5	2,87	0,883	-0,234	0,316
TN7	248	1	5	3,18	0,805	-0,099	0,420
QC1	248	1	5	3,29	0,884	-0,143	-0,195
QC2	248	1	5	3,54	0,814	-0,440	0,284
QC3	248	1	5	3,54	0,843	-0,447	-0,095
QC4	248	1	5	2,94	0,882	0,118	-0,228
QC5	248	1	5	3,15	0,927	-0,217	-0,282
VD1	248	1	5	3,67	0,683	-0,385	0,590
VD2	248	1	5	3,32	0,769	-0,357	0,343
VD3	248	1	5	3,21	0,784	-0,345	-0,400
VD4	248	1	5	3,60	0,752	-0,334	0,142
VD5	248	1	5	3,43	0,963	-0,600	0,023
RC1	248	1	5	3,80	1,034	-0,896	0,458
RC2	248	1	5	3,87	0,913	-1,093	1,479
RC3	248	1	5	3,77	0,949	-0,835	0,640
RC4	248	1	5	3,44	1,059	-0,510	-0,387
RC5	248	1	5	3,75	0,948	-0,783	0,448
Y	248	2	4	3,23	0,334	-0,408	0,191

Nguồn: Tính toán của tác giả

4.2. Đánh giá chung về độ tin cậy thang đo và phân tích nhân tố

Sau khi các thang đo được đưa vào đánh giá, kết quả có 6 biến quan sát bị loại do không đủ điều kiện (hệ số tương quan biến – tổng <0,3). Các biến bị loại là: KT7, CP4, HT3, HT8, TN1 và TN2. Hệ số Cronbach's Alpha của 7 thang đo này cũng đều thỏa

điều kiện (Bảng 6). Vì vậy, 37 biến quan sát thuộc 7 thang đo này tiếp tục được đưa vào phân tích khám phá nhân tố (EFA) để kiểm định giá trị.

Bảng 6

Kết quả đánh giá độ tin cậy thang đo

Biến	Trung bình thang đo nếu loại biến	Phương sai thang đo nếu loại biến	Tương quan biến - tổng	Alpha nếu loại biến
<i>Kinh tế vĩ mô và thị trường: $\alpha = 0,798$</i>				
KT1	16,84	7,874	0,588	0,759
KT2	16,48	7,919	0,593	0,758
KT3	16,67	7,769	0,524	0,775
KT4	16,55	7,828	0,587	0,759
KT5	16,74	8,265	0,497	0,779
KT6	16,23	7,832	0,532	0,772
<i>Chi phí lao động, nguồn nguyên liệu: $\alpha = 0,876$</i>				
CP1	17,53	3,141	0,681	0,856
CP2	17,44	3,170	0,676	0,857
CP3	17,46	2,922	0,853	0,815
CP5	17,47	2,906	0,799	0,827
CP6	17,69	3,201	0,549	0,890
<i>Cơ sở hạ tầng: $\alpha = 0,778$</i>				
HT1	14,90	10,872	0,397	0,777
HT2	15,22	10,438	0,527	0,744
HT4	15,02	9,571	0,633	0,715
HT5	14,81	10,804	0,522	0,746
HT6	15,16	10,101	0,531	0,743
HT7	14,97	10,639	0,552	0,739
<i>Nguồn tài nguyên: $\alpha = 0,755$</i>				

Biến	Trung bình thang đo nếu loại biến	Phương sai thang đo nếu loại biến	Tương quan biến - tổng	Alpha nếu loại biến
TN3	12,70	5,864	0,659	0,656
TN4	12,50	6,453	0,548	0,701
TN5	12,45	7,277	0,379	0,759
TN6	12,93	6,704	0,501	0,719
TN7	12,62	6,892	0,528	0,710
<i>Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư: $\alpha = 0,728$</i>				
QC1	13,18	5,979	0,535	0,662
QC2	12,93	6,254	0,531	0,666
QC3	12,93	6,408	0,459	0,692
QC4	13,53	6,315	0,448	0,697
QC5	13,32	6,064	0,472	0,689
<i>Văn hóa - địa lí: $\alpha = 0,767$</i>				
VD1	13,56	5,672	0,629	0,699
VD2	13,91	5,963	0,434	0,758
VD3	14,02	5,643	0,518	0,731
VD4	13,63	5,197	0,707	0,667
VD5	13,80	5,247	0,456	0,765
<i>Rủi ro chính trị: $\alpha = 0,789$</i>				
RC1	14,83	7,823	0,724	0,693
RC2	14,76	9,316	0,525	0,762
RC3	14,87	8,432	0,679	0,713
RC4	15,19	9,142	0,439	0,794
RC5	14,88	9,338	0,490	0,773

Nguồn: Tính toán của tác giả

Kết quả phân tích EFA lần đầu cho thấy biến TN5 không đạt được giá trị hội tụ nên bị loại. Tương tự, biến RC1, HT1 và VD1 bị loại ở lần phân tích thứ hai, thứ ba và thứ tư do không đạt giá trị phân biệt. Kết quả phân tích EFA lần cuối như sau:

Bảng 7

Kết quả phân tích nhân tố khám phá EFA lần cuối cùng

Biến	Nhân tố						
	1	2	3	4	5	6	7
CP3	0,920						
CP5	0,884						
CP1	0,807						
CP2	0,800						
CP6	0,678						
KT1		0,738					
KT2		0,736					
KT4		0,736					
KT6		0,683					
KT3		0,676					
KT5		0,656					
HT4			0,790				
HT7			0,747				
HT5			0,708				
HT6			0,686				
HT2			0,680				
QC1				0,731			
QC2				0,730			
QC5				0,678			
QC3				0,666			
QC4				0,648			

TN3	0,833						
TN6	0,750						
TN4	0,704	0,230					
TN7	0,669						
VD3		0,751					
VD4		0,728					
VD2		0,705					
VD5	0,242	0,624	-0,211				
RC2			0,752				
RC5			0,739				
RC4			0,690				
RC3			0,668				
Trị riêng	3,580	3,196	3,103	2,775	2,400	1,973	1,399
Tổng phương sai trích	10,849	20,535	29,939	38,347	45,619	51,598	55,838
Cronbach's Alpha	0,876	0,798	0,777	0,728	0,759	0,699	0,693

Nguồn: Phân tích của tác giả

Kết quả phân tích cho thấy, 33 biến quan sát được gom lại thành 7 nhân tố tại trị riêng, với tổng phương sai trích là 55,38%. Từng nhân tố bao gồm các biến quan sát như sau:

Nhân tố 1 (Chi phí hoạt động, nguồn nguyên liệu – kí hiệu là CP) gồm 5 biến quan sát: CP1, CP2, CP3, CP5, và CP6.

Nhân tố 2 (Kinh tế vĩ mô và thị trường – kí hiệu là KTTT) gồm 6 biến quan sát: KT1, KT2, KT3, KT4, KT5, và KT6.

Nhân tố 3 (Cơ sở hạ tầng – kí hiệu là CSHT) gồm 5 biến quan sát: HT2, HT4, HT5, HT6, và HT7.

Nhân tố 4 (Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư – kí hiệu là QĐCS) gồm 5 biến quan sát: QC1, QC2, QC3, QC4, và QC5.

Nhân tố 5 (Nguồn tài nguyên – kí hiệu là NTN) bao gồm 4 biến quan sát: TN3, TN4, TN6, và TN7.

Nhân tố 6 (Văn hóa - địa lí – kí hiệu là VHDL) bao gồm 4 biến quan sát: VD2, VD3, VD4, và VD5.

Nhân tố 7 (Rủi ro chính trị – kí hiệu là RRCT) bao gồm 4 biến quan sát: RC2, RC3, RC4, và RC5.

4.3. Phân tích kết quả hồi quy các nhân tố tác động đến quyết định đầu tư trực tiếp của DN VN sang Campuchia.

Kết quả phân tích hồi quy cho thấy, với 7 nhân tố đưa vào để xem xét sự tác động đến quyết định đầu tư trực tiếp của VN vào Campuchia (kí hiệu là QĐ), có 4 mô hình được tạo ra (Bảng 8). Mô hình thứ 4 có hệ số xác định hiệu chỉnh cao nhất (0,867), đạt điều kiện ($\geq 0,50$). Vì vậy, mô hình thứ 4 được chọn. Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy, các giả định cũng không vi phạm. Phương trình hồi quy tuyến tính biểu diễn mối quan hệ giữa 4 nhân tố tác động đến quyết định đầu tư trực tiếp vào Campuchia như sau:

$$QĐ = a_0 + a_1 * VHDL + a_2 * CSHT + a_3 * KTTT + a_4 * QĐCS$$

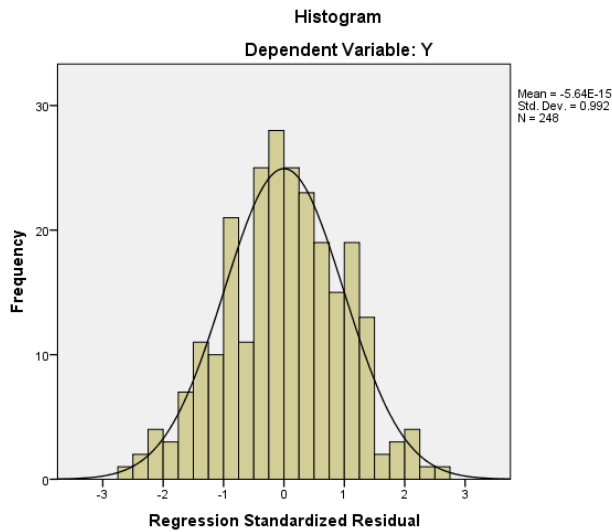
Bảng 8

Các mô hình hồi quy từ phương pháp Stepwise

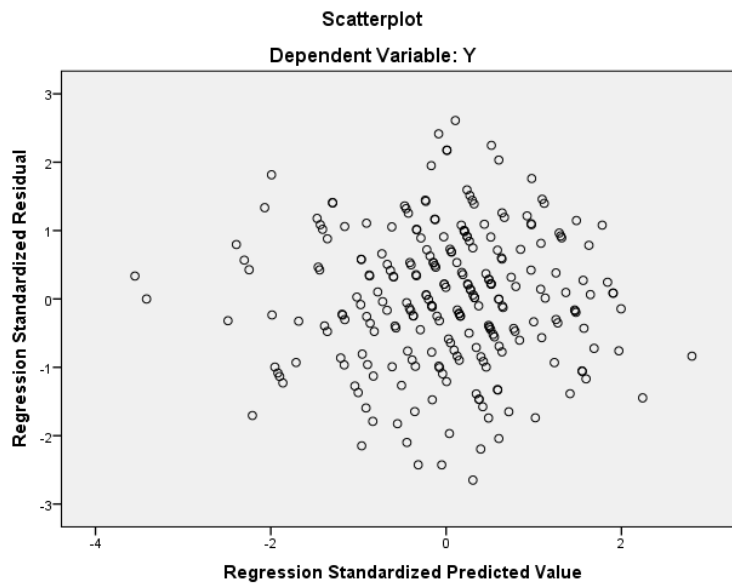
Mô hình	R	R ²	R ² hiệu chỉnh	Sai số chuẩn	Hệ số Durbin-Watson
1	0,557 ^a	0,310	0,307	0,278	
2	0,759 ^b	0,576	0,572	0,218	
3	0,873 ^c	0,762	0,759	0,164	
4	0,931 ^d	0,867	0,865	0,123	1,893

Ghi chú:

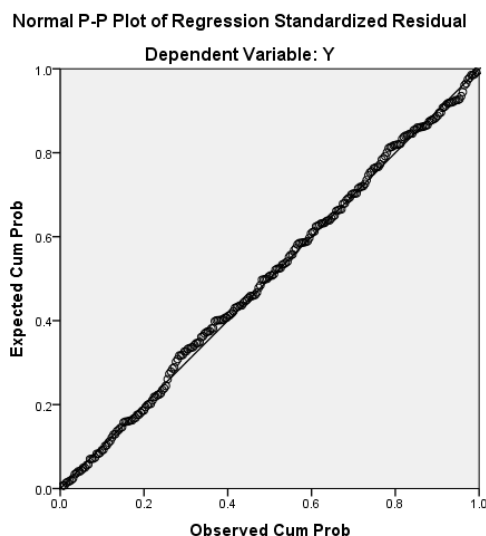
- Biến độc lập: (Hằng số), VHDL
- Biến độc lập: (Hằng số), VHDL, CSHT
- Biến độc lập: (Hằng số), VHDL, CSHT, KTTT
- Biến độc lập: (Hằng số), VHDL, CSHT, KTTT, QĐCS
- Biến phụ thuộc: Y



Hình 3. Đồ thị phân phối tần số của phần dư đã chuẩn hóa



Hình 4. Đồ thị phân tán giữa giá trị phần dư đã được chuẩn hóa và giá trị dự báo đã được chuẩn hóa



Hình 5. Đồ thị P-P Plot của phần dư đã chuẩn hóa

Kết quả kiểm định mô hình cho thấy (Bảng 7), với độ tin cậy 95%, 4 nhân tố trên thật sự tác động đến quyết định đầu tư vào Campuchia (mức ý nghĩa là $0,000 < 0,05$). Điều này có nghĩa là có 4 giả thuyết được chấp nhận là H1, H3, H5 và H6. Kết quả nghiên cứu cho thấy, quyết định đầu tư vào Campuchia chịu sự tác động bởi: (1) Văn hóa - địa lí, (2) Cơ sở hạ tầng, (3) Kinh tế vĩ mô và thị trường, và (4) Quy định, chính sách liên quan. 4 yếu tố này có thể giải thích được 86,7% cho quyết định đầu tư vào Campuchia. Các phần còn lại là do sai số và các nhân tố khác.

Bảng 9

Hệ số hồi quy của mô hình

Mô hình	Hệ số						
	Hệ số chưa chuẩn hóa		Hệ số chuẩn hóa	Giá trị t	Mức ý nghĩa	Đa cộng tuyến	
	B	Sai số chuẩn	Beta			Dung sai	VIF
(Hằng số)	-0,181	0,088		-2,068	0,040		
4	VHDL	0,350	0,014	0,600	25,575	0,000	1,006
	CSHT	0,266	0,012	0,503	21,475	0,000	1,003
	KTTT	0,255	0,014	0,438	18,672	0,000	1,008

QĐCS	0,171	0,012	0,325	13,882	0,000	0,999	1,001
------	-------	-------	-------	--------	-------	-------	-------

Tóm lại, các yếu tố tác động chính đến quyết định đầu tư vào Campuchia được viết lại theo hàm hồi quy như sau:

$$QĐ = - 0,181 + 0,350*VHĐL + 0,266*CSHT + 0,255*KTTT + 0,171*QĐCS$$

Kết quả chỉ ra nhóm yếu tố Văn hóa - địa lí có tác động quan trọng nhất đến quyết định đầu tư của DN VN sang Campuchia (0,600), tiếp đến là nhóm yếu tố Cơ sở hạ tầng (0,503), nhóm Kinh tế vĩ mô và thị trường (0,438) và cuối cùng là nhóm Các quy định chính, sách liên quan đến đầu tư (0,325).

5. Kết luận và gợi ý chính sách

Kết quả nghiên cứu này đã chỉ ra: Quyết định đầu tư trực tiếp vào Campuchia chịu sự tác động bởi 4 yếu tố: (1) Văn hóa - địa lí, (2) Cơ sở hạ tầng, (3) Kinh tế vĩ mô và thị trường, và (4) Quy định, chính sách liên quan đến đầu tư. Kết quả nghiên cứu này một lần nữa khẳng định lại kết quả nghiên cứu của Aykut và Ratha (2004): Quyết định đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của DN chịu sự ảnh hưởng của các yếu tố thúc đẩy và thu hút đầu tư. Tuy nhiên, tại thị trường Campuchia, yếu tố chi phí, nguồn tài nguyên, rủi ro chính trị không có ý nghĩa thống kê trong nghiên cứu này. Kết quả này cũng phù hợp với kết quả nghiên cứu của Duanmu và Guney (2009) tại thị trường Trung Quốc và Ấn Độ vì nguồn tài nguyên cũng không có ý nghĩa thống kê. Tuy nhiên, yếu tố chi phí và rủi ro chính trị đã được rất nhiều nhà nghiên cứu khẳng định trong các nghiên cứu của mình, do đó trong tương lai, cần có thêm những mô hình kiểm định cho các yếu tố này.

Mục đích của nghiên cứu này là xây dựng khung phân tích các yếu tố thu hút và thúc đẩy tác động đến hoạt động đầu tư trực tiếp ra nước ngoài, cụ thể là Campuchia. Kết quả nghiên cứu chỉ ra cả 2 nhóm yếu tố thúc đẩy đầu tư và thu hút đầu tư tác động đồng thời đến FDI của VN sang Campuchia, trong đó, các yếu tố thu hút đầu tư giữ vai trò chủ đạo.

Nhóm yếu tố thúc đẩy gồm quy định, thủ tục về cấp phép đầu tư ra nước ngoài của VN ngày càng thuận tiện có ý nghĩa trong việc tác động đến các DN VN đầu tư ra nước ngoài. Vì vậy, để các DN VN thâm nhập nhanh và sâu hơn vào thị trường nước ngoài, các cơ quan quản lí Nhà nước VN nên làm cho các quy định, thủ tục về cấp phép đầu tư ngày càng đơn giản hơn.

Nhóm các yếu tố thu hút đầu tư tác động đến FDI của DN VN vào Campuchia bao gồm: Nhóm yếu tố văn hóa - địa lí (gồm các nhân tố: Tôn giáo, phong tục tập quán, thái độ, tín ngưỡng, ngôn ngữ và giao tiếp của hai nước tương đồng, vị trí địa lí của hai nước gần nhau), nhóm yếu tố này tác động mạnh nhất đến quyết định đầu tư trực tiếp của các DN VN vào thị trường Campuchia, nghiên cứu thực tiễn cũng khẳng định kết luận này: Tranh chấp lãnh thổ biên giới, kì thị dân tộc Việt của một số nhóm phe phái trong Quốc Hội và một số vùng ở Campuchia tác động cản trở không nhỏ đến hoạt động kinh doanh nói riêng và đầu tư nói chung của các DN Việt trên thị trường này. Theo tác giả, việc gấp rút phân chia biên giới giữa hai nước, tăng cường giao lưu văn hóa, tổ chức giao kết giữa các địa phương của hai nước, góp phần ổn định chính trị là cơ sở quan trọng tăng cường hoạt động đầu tư trực tiếp trên thị trường này. Ngoài ra, việc mở các lớp dạy ngôn ngữ Khơ-me, học về văn hóa của người Campuchia cho các nhà đầu tư, chuyên gia, nhà thương mại... đã, đang và sẽ kinh doanh tại thị trường này cũng góp phần tăng cường tình hữu nghị giữa hai dân tộc. Nhóm yếu tố Cơ sở hạ tầng là nhân tố tác động mạnh thứ hai đến quyết định đầu tư trực tiếp của các DN VN vào Campuchia (bao gồm: Hệ thống giao thông của Campuchia, hệ thống giao thông nối liền hai nước, hệ thống thông tin liên lạc, bưu điện thuận tiện, hệ thống cung cấp điện, nước, dịch vụ đào tạo nguồn nhân lực, dịch vụ y tế - khám chữa bệnh của Campuchia)... Chính phủ VN cần phối hợp với Campuchia tăng cường công tác xây dựng, mở rộng cầu đường như hành lang kinh tế Đông Tây, các tuyến đường bộ, đường thủy, đường hàng không để tạo thuận lợi hơn nữa cho sự đầu tư, giao thương giữa hai nước. Ngoài ra, khuyến khích các DN vận tải, bưu chính viễn thông, điện ... đầu tư vào nhau. Bên cạnh đó, hai nước cần có cơ chế đặc biệt khuyến khích các dự án chăm sóc sức khỏe như: Bệnh viện, phòng khám... của VN triển khai tại Campuchia. Để giải quyết vấn đề vĩ mô và thị trường, cơ chế chính sách liên quan đến đầu tư thì Chính phủ của cả hai nước cần xây dựng cơ chế hợp tác liên chính phủ, trong đó, có sự tham gia của các nhà khoa học và đại diện Hiệp hội các nhà đầu tư vào Campuchia nhằm rà soát lại cơ chế chính sách liên quan đến đầu tư trực tiếp (cơ chế đầu tư ra nước ngoài của VN, cơ chế thu hút đầu tư của Campuchia), chỉ ra các hạn chế điều hành chính sách vĩ mô và thị trường của cả hai nước để từ đó đề xuất các giải pháp hoàn thiện.

Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo: tác giả thực hiện lấy phiếu khảo sát các DN đang đầu tư và có ý định đầu tư vào Campuchia theo phương pháp thuận tiện và phát triển mầm, do đó tính tổng quát của nghiên cứu chưa cao; ngoài ra, nghiên cứu chưa chỉ ra các ngành đầu tư khác nhau vào Campuchia có mức độ thuận lợi và khó khăn giống

và khác nhau như thế nào mà chỉ tập trung khẳng định thiết kế nghiên cứu bằng hệ số tin cậy Cronbach's Alpha và phân tích nhân tố khám phá EFA, hồi quy tuyến tính bội. Hướng nghiên cứu tiếp theo tác giả đề xuất cần tăng cường mẫu khảo sát, sử dụng mô hình cấu trúc SEM để xem xét mối quan hệ nhân quả giữa các nhân tố ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp đến đầu tư trực tiếp của VN vào Campuchia■

Ghi chú:

¹ Nguyễn Đình Thọ & Nguyễn Thị Mai Trang. (2011). Nghiên cứu khoa học Marketing - Ứng dụng mô hình cấu trúc tuyến tính SEM TP.HCM: NXB Đại học Quốc gia TP.HCM

Tài liệu tham khảo

- Agarwal, J. P. (1980). Determinants of foreign direct investment: A survey. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 116(4), 739-773.
- Andreff, W. (2003). The newly emerging TNCs from economies in transition: A comparison with Third World outward FDI. *Transnational Corporations*, 12(2), 73-118.
- Anil, I., Tatoglu, E., & Ozkasap, G. (2014). Ownership and market entry mode choices of emerging country multinationals in a transition country: Evidence from Turkish multinationals in Romania. *Journal for East European Management Studies*, 19(4), 413-452.
- Aykut, D., & Ratha, D. (2004). *South-South FDI flows: How big are they?* *Transactional Corporations*, 13(1), 149-176.
- Bollen, K. A. (1989). *Structural equations with latent variables*. New York: Wiley (1989).
- Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H., & Zheng, P. (2007). The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 38(4), 499-518.
- Bộ Kế hoạch và Đầu tư. (2015). Tình hình đầu tư trực tiếp nước ngoài tháng 11 năm 2005. *Báo cáo của Cục đầu tư nước ngoài*. Truy cập từ: www.mpi.gov.vn/Pages/tinbai.aspx?idTin=30583&idcm=20.
- Cheng, S., & Stough, R. R. (2007). Pattern and magnitude of China's outward FDI in Asia. *Truy cập từ* <https://idl-bnc.idrc.ca/dspace/handle/10625/48233>
- Deng, P. (2004). Outward investment by Chinese MNCs: Motivations and implications. *Business Horizons*, 47(3), 8-16.
- Duanmu, J.-L., & Guney, Y. (2009). A panel data analysis of locational determinants of Chinese and Indian outward foreign direct investment. *Journal of Asia Business Studies*, 3(2), 1-15.
- Dunning, J. H. (2002). *Theories and paradigms of international business activity: The selected essays of John H. Dunning*. UK: Edward Elgar.

- Gammeltoft, P. (2008). Emerging multinationals: outward FDI from the BRICS countries. *International Journal of Technology and Globalisation*, 4(1), 5-22.
- Goh, S. K., & Wong, K. N. (2011). Malaysia's outward FDI: The effects of market size and government policy. *Journal of Policy Modeling*, 33(3), 497-510.
- Grossman, G. M., & Helpman, E. (1991). *Innovation and growth in the world economy*. Cambridge: Mit Press.
- Hair, J. F., JR., Black, W. C., Baer, B. J., & Anderson, R. E. (2009). *Multivariate data analysis*. London: Pearson.
- Hermes, N., & Lensink, R. (2003). Foreign direct investment, financial development and economic growth. *The Journal of Development Studies*, 40(1), 142-163.
- Hoelter, J. W. (1983). The analysis of covariance structures: Goodness-of-fit indices. *Sociological Methods & Research*, 11(3), 325-344.
- Horst, T. (1972). Firm and industry determinants of the decision to invest abroad: An empirical study. *The Review of Economics and Statistics*, 54(3), 258-266.
- Johnson, A. (2005). *Host country effects of foreign direct investment: The case of developing and transition economies*. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/279652048_Host_Country_Effects_of_Foreign_Direct_Investment_The_Case_of_Developing_and_Transition_Economies
- Kayam, S. S. (2009). *Home market determinants of FDI outflows from developing and transition economies*. Retrieved from: <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/16781/>
- Kemp, M. C. (1962). Foreign investment and the national advantage. *Economic Record*, 38(81), 56-62.
- Krein, M. E., Abe, S., & Plummer, M. G. (1999). Motives for Japanese DFI Survey, analysis, and implications in light of the Asian crisis. *Journal of Asian Economics*, 10(3), 385-394.
- Lu, J., Liu, X., & Wang, H. (2011). Motives for outward FDI of Chinese private firms: Firm resources, industry dynamics, and government policies. *Management and Organization Review*, 7(2), 223-248.
- Masron, T. A., & Shahbudin, A. S. (2010). Push Factors' of Outward FDI: Evidence from Malaysia. *Journal of Business & Policy Research*, 5(1), 54-68.
- Markowitz, H. (1959). *Portfolio selection, efficient diversification of investments*. New York: Wiley.
- Moore, M. O. (1959). Determinants of German manufacturing direct investment: 1980–1988. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 129(1), 120-138.
- Moosa, I. A. (2002). The effects of foreign direct investment. In A. I. Mososa (Ed.), *Foreign Direct Investment – Theory, Evidence and Practice* (68-101). New York: Palgrave Macmillan.
- Nguyễn Đình Thọ. (2011). Phương pháp nghiên cứu khoa học trong kinh doanh: Thiết kế và thực hiện. Hà Nội: NXB Lao động-xã hội.

- Nguyễn Đình Thọ & Nguyễn Thị Mai Trang. (2011). *Nghiên cứu khoa học Marketing - Ứng dụng mô hình cấu trúc tuyến tính SEM*. TP.HCM: NXB Đại học Quốc gia TP.HCM.
- Nunnally, J. C., & Bernstein, I. H. (1994). The assessment of reliability. *Psychometric theory*, 3(1), 248-292.
- OECD. (2008). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, Paris.
- Raykov, T., & Widaman, K. F. (1995). Issues in applied structural equation modeling research. *Structural Equation Modeling: A Multidisciplinary Journal*, 2(4), 289-318.
- Rose-Ackerman, S., & Tobin, J. (2005). Foreign direct investment and the business environment in developing countries: The impact of bilateral investment treaties. *Yale Law & Economics Research Paper No. 293*.
- Sun, X. (2002). How to promote FDI? *The regulatory and institutional environment for attracting FDI*. Retrieved from <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/UN/UNPAN006349.pdf>
- UNCTAD. (2006). *World investment report*, 59.
- Vichea, S. (2005). Key factors affecting the performance of foreign direct investment in Cambodia. Retrieved from http://s3.amazonaws.com/zanran_storage/library.utec.ac.th/contentPages/45618783.pdf
- Wang, Z. Q., & Swain, N. J. (1995). The determinants of foreign direct investment in transforming economies: Empirical evidence from Hungary and China. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 131(2), 359-382.
- Wheeler, D. (2001). Racing to the bottom? Foreign investment and air pollution in developing countries. *The Journal of Environment & Development*, 10(3), 225-245.