

# PHÂN TÍCH CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN HIỆU QUẢ SỬ DỤNG VỐN ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI TẠI VIỆT NAM

## A STUDY ON FACTORS AFFECTING EFFICIENCY OF USING FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN VIET NAM

Ngày nhận bài : 21/8/2020  
Ngày nhận kết quả phản biện : 10/12/2020  
Ngày duyệt đăng : 15/12/2020

**Nguyễn Thị Minh Hương**  
Trường Đại học Tài chính - Kế toán

### TÓM TẮT

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đóng vai trò đặc biệt quan trọng trong quá trình tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam. Tuy vậy, có một thực tế là vốn FDI vào nước ta tuy có tăng lên về lượng, thế nhưng vẫn chưa đáp ứng được yêu cầu về chất, điều này đã và đang đặt ra một yêu cầu rất cấp thiết là phải nâng cao hiệu quả sử dụng vốn FDI. Mục tiêu của nghiên cứu này nhằm xác định các yếu tố tác động đến hiệu quả sử dụng vốn FDI tại Việt Nam từ khi Việt Nam có Luật đầu tư ra đời (từ năm 1988 đến năm 2019). Sử dụng phương pháp bình phương nhỏ nhất thông thường (OLS), kết quả nghiên cứu cho thấy có 3 yếu tố tác động đến hiệu quả sử dụng vốn FDI tại Việt Nam, bao gồm: vốn FDI thực hiện, lực lượng lao động, chi phí đầu tư. Trong đó, vốn FDI thực hiện, lực lượng lao động có tác động tích cực đến hiệu quả sử dụng vốn FDI; chi phí đầu tư có tác động tiêu cực đến hiệu quả sử dụng vốn FDI.

**Từ khóa:** Hiệu quả sử dụng vốn FDI; vốn FDI thực hiện; lực lượng lao động; chi phí đầu tư.

### ABSTRACT

Foreign direct investment (FDI) plays an important role in Viet Nam. However, FDI has increased in quantity, not quality in Viet Nam, therefore it is necessary to improve efficiency of using FDI. This study aims at identifying the factors affecting efficiency of using FDI in Viet Nam since investment law was born (from 1988 to 2019). By using ordinary least squares methods (OLS), it has been shown that there are 3 factors that affecting efficiency of using FDI in Viet Nam, such as: FDI capital, labor force, investment cost. In which, FDI capital, labor force impact positively on efficiency of using FDI; investment cost impact negatively on efficiency of using FDI.

**Key words:** Efficiency FDI; FDI capital; labor force; investment cost.

### 1. Giới thiệu

Tại Việt Nam trong nhiều năm qua, FDI đóng một vai trò rất quan trọng. FDI không chỉ bổ sung vốn cho đầu tư phát triển mà còn giúp Việt Nam tiếp nhận, chuyển giao công nghệ, kinh nghiệm quản lý tiên tiến, mở rộng thị trường, tạo thêm việc làm...

Tuy nhiên, hiệu quả thu hút vốn FDI vẫn chưa cao, hiệu ứng lan tỏa của khu vực FDI sang khu vực khác của nền kinh tế còn hạn chế, có dấu hiệu chèn lấn; một số dự án được cấp phép nhưng chưa bảo đảm tính bền vững, gây ô nhiễm môi trường (Vedan, Formosa), tiêu tốn năng lượng, tài nguyên, chưa chú ý đầy đủ tới an ninh quốc phòng. Thậm chí, còn có hiện tượng chuyển giá, trốn thuế, tạo nên tình trạng lỗ giá, lãi thật, gây thất thu ngân sách...

Mục tiêu của nghiên cứu nhằm tìm ra các yếu tố tác động đến hiệu quả sử dụng vốn FDI tại Việt Nam, từ đó đưa ra một số khuyến nghị nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng vốn FDI tại Việt Nam trong thời gian tới.

## 2. Cơ sở lý thuyết

### 2.1. Khái niệm hiệu quả sử dụng vốn FDI

Hiệu quả sử dụng vốn đầu tư nói chung hay hiệu quả sử dụng vốn FDI nói riêng là sự so sánh giữa lợi ích thu được với số vốn đầu tư bỏ ra. Với cùng lượng vốn đầu tư, khoản vốn đầu tư nào đem lại lợi ích lớn hơn thì hiệu quả lớn hơn và ngược lại.

Theo phạm vi đánh giá, có thể chia thành:

- Hiệu quả sử dụng vốn FDI cấp vi mô: là hiệu quả đầu tư của một dự án FDI hay một doanh nghiệp FDI hoạt động.

- Hiệu quả sử dụng vốn FDI cấp vĩ mô: là hiệu quả vốn FDI được xem xét trên phạm vi một ngành, một địa phương, một vùng hay trên phạm vi toàn bộ nền kinh tế quốc dân.

Sự phân loại này chỉ mang tính chất tương đối, tùy vào phạm vi và góc độ của người đánh giá để phân loại cho phù hợp. Chẳng hạn như đánh giá hoạt động FDI trên địa bàn nào đó thì hiệu quả sử dụng vốn FDI của địa bàn đó chính là hiệu quả vĩ mô còn hiệu quả của từng dự án là hiệu quả vi mô.

### 2.2. Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn FDI cấp vĩ mô

Để đánh giá hiệu quả sử dụng vốn FDI tại một vùng kinh tế ta sử dụng một trong các chỉ tiêu sau:

- Tỷ số giá trị xuất khẩu của khu vực FDI trên vốn FDI thực hiện.
- Thu ngân sách của khu vực FDI trên vốn FDI thực hiện.
- Số việc làm trực tiếp của khu vực FDI so với vốn FDI thực hiện.
- Đóng góp của vốn FDI vào tăng trưởng kinh tế của vùng kinh tế tiếp nhận đầu tư.
- Đóng góp của vốn FDI vào sự chuyển dịch cơ cấu kinh tế của vùng kinh tế tiếp nhận đầu tư theo hướng công nghiệp hóa, hiện đại hóa.
- Những đóng góp khác của vốn FDI vào quá trình phát triển kinh tế - xã hội của vùng kinh tế tiếp nhận đầu tư: Nâng cao khả năng công nghệ; Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực; Nâng cao khả năng cạnh tranh nội bộ nền kinh tế và năng lực cạnh tranh của vùng kinh tế.

## 3. Phương pháp nghiên cứu

### 3.1. Mô hình nghiên cứu

Có nhiều yếu tố tác động đến hiệu quả sử dụng vốn FDI như: vốn FDI thực hiện, lao động, chi phí đầu tư. Tuy nhiên, các yếu tố này tác động như thế nào đến hiệu quả sử dụng vốn FDI, để lượng hóa mức độ tác động tác giả đưa ra phương trình hồi quy có dạng như sau:

$$Y = f(NV, LD, CP) \quad (1)$$

Trong đó:

Y đại diện cho hiệu quả sử dụng vốn FDI, được đo lường bằng Thu ngân sách của khu vực FDI/Vốn FDI thực hiện

NV là vốn FDI thực hiện

LD là lực lượng lao động

CP là chi phí đầu tư, được đo lường bằng chỉ số giá nguyên liệu, nhiên liệu, vật liệu dùng cho sản xuất.

### 3.2. Phương pháp nghiên cứu

Đầu tiên, nghiên cứu sử dụng tiêu chuẩn kiểm định đồng tích hợp Johansen và Juselius (1990) để kiểm định mối quan hệ dài hạn giữa các biến trong mô hình (1). Nếu kết quả kiểm định đã khẳng định sự tồn tại của mối quan hệ đồng tích hợp trong dài hạn giữa các biến thì mô hình (1) sẽ được

ước lượng với phương trình (2) như sau:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 NV_t + \beta_2 LD_t + \beta_3 CP_t + \epsilon_t \quad (2)$$

Cuối cùng, các kiểm định chuẩn đoán sẽ được thực hiện để khẳng định tính tin cậy của kết quả hồi quy thu được.

### 3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ năm 1988 đến năm 2019. Tất cả số liệu của các biến sử dụng trong nghiên cứu này đều có nguồn từ Tổng cục Thống kê, cụ thể được trình bày ở bảng 1.

**Bảng 1. Nguồn dữ liệu nghiên cứu**

Biến	Ký hiệu	Đo lường	Nguồn
Hiệu quả sử dụng vốn FDI	Y	Thu ngân sách của khu vực FDI/Vốn FDI thực hiện	Tổng cục Thống kê
Vốn FDI thực hiện	NV	Vốn FDI thực hiện	Tổng cục Thống kê
Lao động	LD	Lực lượng lao động từ 15 tuổi trở lên	Tổng cục Thống kê
Chi phí đầu tư	CP	Chỉ số giá nguyên liệu, nhiên liệu, vật liệu dùng cho sản xuất	Tổng cục Thống kê

### 4. Kết quả nghiên cứu

Đầu tiên, bài viết sử dụng tiêu chuẩn kiểm định Johansen và Juselius (1990) để kiểm tra mối quan hệ đồng tích hợp trong dài hạn giữa các biến trong mô hình (1). Kết quả kiểm định cho thấy giả thuyết không tồn tại vectơ đồng tích hợp giữa các biến trong mô hình (1) bị bác bỏ với ý nghĩa thống kê 5%. Trong đó, cả kết quả của kiểm định vết (Trace test) và kiểm định giá trị riêng cực đại (Maximum Eigenvalue test) đều khẳng định sự tồn tại của 2 vectơ đồng tích hợp giữa các biến với ý nghĩa thống kê 5% được trình bày ở bảng 2.

**Bảng 2. Kết quả kiểm định đồng tích hợp**

Kiểm định đồng tích hợp không giới hạn (Trace)				
Giả thuyết không có đồng tích hợp	Giá trị riêng cực đại	Thống kê Trace	Giá trị tới hạn 0,05	Xác suất
Không có	0,467895	70,65348	46,12457	0,009075
Nhiều nhất 1	0,312467	33,90754	30,08123	0,025645
Nhiều nhất 2	0,134218	7,901245	14,90532	0,567868
Nhiều nhất 3	0,000071	0,060897	3,906567	0,812344
Kiểm định Trace chỉ ra 2 công thức đồng tích hợp tại mức 0,05				
Kiểm định đồng tích hợp không giới hạn (Maximum EigenValue)				
Giả thuyết không có đồng tích hợp	Giá trị riêng cực đại	Thống kê Max-Eigen	Giá trị tới hạn 0,05	Xác suất
Không có	0,467789	38,09089	27,78679	0,000898
Nhiều nhất 1	0,334345	24,09891	20,09998	0,026778
Nhiều nhất 2	0,167889	7,908667	14,12344	0,489890
Nhiều nhất 3	0,000085	0,063445	3,090990	0,812347
Kiểm định Max-Eigen chỉ ra 2 công thức đồng tích hợp tại mức 0,05				

*Nguồn: Tác giả tính toán từ số liệu nghiên cứu*

Sau khi kết quả kiểm định Johansen và Juselius (1990) đã khẳng định sự tồn tại của quan hệ đồng tích hợp trong dài hạn giữa các biến trong mô hình (1). Phần tiếp theo, tác giả tiến hành hồi quy phương trình (2) để xác định các hệ số hồi quy cho các biến giải thích trong mô hình. Tuy nhiên, các kiểm định chẩn đoán thực hiện với kết quả hồi quy thu được đã phát hiện hiện tượng tự tương quan bậc 1 và bậc 2. Từ đó tác giả sử dụng phương pháp lặp Cochrane-Orcutt để khắc phục hiện tượng tự tương quan. Sau đó, các kết quả kiểm định chuẩn đoán đều cho thấy mô hình đáp ứng tất cả các yêu cầu của kinh tế lượng, đảm bảo tính tin cậy của kết quả hồi quy OLS thu được. Kết quả ước lượng có sử dụng phương pháp lặp Cochrane-Orcutt được trình bày ở bảng 3.

**Bảng 3. Kết quả ước lượng các hệ số dài hạn**

Biến phụ thuộc: Y				
Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
C	-34251,78	14356,89	-2,134556	0,0632
NV	0,456342	0,090889	5,167890	0,0013
LĐ	34,67289	18,45667	1,908900	0,0921
CP	-37,10279	10,89012	1,344523	0,0512
AR(1)	-0,654534	0,123455	4,123566	0,0000
AR(2)	0,135789	0,134567	1,890789	-0,1113
R <sup>2</sup>	0,973521	Tiêu chuẩn Akaike		22,34213
R <sup>2</sup> điều chỉnh	0,963231	Tiêu chuẩn Schwarz		22,56789
Thống kê F	370,6785	Tiêu chuẩn Hannan-Quinn		4,909091
Xác suất (thống kê F)	0,000000	Thống kê Durbin-Watson		2,578902

*Nguồn: Tác giả tính toán từ số liệu nghiên cứu*

Việc kiểm định giả thuyết về hiện tượng đa cộng tuyến của mô hình hồi quy được tiến hành thông qua việc kiểm tra các nhân tố phóng đại phương sai (Variance Inflation Factor: VIF) của các biến trong mô hình hồi quy. Theo Hair và cộng sự (2006) khi các giá trị VIF thu được từ các biến trong mô hình đều nhỏ hơn 10 thì có thể bác bỏ giả thuyết mô hình bị đa cộng tuyến. Kết quả tính toán (bảng 4) cho thấy tất cả các biến giải thích đều có giá trị VIF từ 1,192 đến 2,930 (nhỏ hơn 10), do đó đủ cơ sở để kết luận mô hình hồi quy không có hiện tượng đa cộng tuyến.

**Bảng 4. Kết quả tính các nhân tố phóng đại phương sai VIF**

Biến	Hệ số phương sai	VIF
C	21,20192	NA
NV	0,000345	1,562718
LĐ	0,028191	1,192029
CP	2,891029	1,526738
AR(1)	0,012893	2,930387
AR(2)	0,012837	2,617182

*Nguồn: Tác giả tính toán từ số liệu nghiên cứu*

Tiếp theo, tác giả thực hiện các kiểm định chuẩn đoán về tính tin cậy của mô hình hồi quy, gồm có: Normality test (kiểm định phân phối chuẩn của phần dư), Lagrange multiplier (LM) test (kiểm

định tự tương quan), Heterokedasticity test (kiểm định phương sai sai số thay đổi), Ramsey Reset test (kiểm định dạng hàm). Các kết quả kiểm định được trình bày ở bảng 5 dưới đây đã đảm bảo tính tin cậy của kết quả ước lượng phương trình (2).

**Bảng 5. Kết quả các kiểm định chẩn đoán**

STT	Kết quả kiểm định	Kết luận
1	Nomality Test (Probability = 0,734212)	Phần dư có phân phối chuẩn
2	Breusch-Gosfrey Serial Correlation LM Test (Probability_Obs*R-Squared = 0,212468)	Không có tự tương quan
3	White Heteroskedasticity (Probability_Obs*R-Squared = 0,153213)	Phương sai sai số không đổi
4	Ramsey Reset Test (Probability_F-Statistic = 0,712545)	Mô hình định dạng đúng

*Nguồn: Tác giả tính toán từ số liệu nghiên cứu*

Từ kết quả ước lượng phương trình (2) trình bày ở bảng 3 cho thấy P-value của các hệ số đều nhỏ hơn 0,1 nên các hệ số mô hình đều có ý nghĩa thống kê. Hơn nữa,  $R^2 = 0,9735$  khá cao, cho thấy khi các yếu tố khác không đổi thì NV, LĐ, CP giải thích được 97,35% sự biến thiên của Thu ngân sách nhà nước trên FDI thực hiện (chỉ tiêu đánh giá hiệu quả sử dụng vốn FDI) tại Việt Nam. Từ kết quả hồi quy, nhận thấy mối quan hệ giữa NV, LĐ, CP và hiệu quả sử dụng vốn FDI là rất chặt chẽ và:

- Nếu thay đổi 1 đơn vị vốn FDI đầu tư thực hiện sẽ làm cho hiệu quả sử dụng vốn FDI thay đổi 0,456 đơn vị (trong điều kiện các yếu tố khác không đổi).

- Nếu thay đổi 1 đơn vị lao động sẽ làm cho hiệu quả sử dụng vốn FDI thay đổi 34,672 đơn vị (trong điều kiện các yếu tố khác không đổi).

- Nếu thay đổi 1 đơn vị chi phí đầu tư sẽ làm cho hiệu quả sử dụng vốn FDI thay đổi 37,102 đơn vị (trong điều kiện các yếu tố khác không đổi).

### 5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu sử dụng tiêu chuẩn kiểm định đồng tích hợp Johansen và phương pháp hồi quy với ước lượng OLS, số liệu tại Việt Nam trong giai đoạn 1988-2019. Nghiên cứu đã phát hiện vốn FDI thực hiện và lực lượng lao động có quan hệ dương với hiệu quả sử dụng vốn FDI, tuy nhiên chi phí đầu tư có quan hệ âm với hiệu quả sử dụng vốn FDI. Do vậy, để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn FDI trong thời gian tới thì Việt Nam cần tăng vốn FDI thực hiện, tăng lực lượng lao động trình độ cao và giảm chi phí đầu tư. Cụ thể như sau:

Thứ nhất, muốn tăng vốn FDI thực hiện cần tạo điều kiện để thu hút các nhà đầu tư nước ngoài đầu tư vào Việt Nam, với các biện pháp như tiếp tục củng cố và hoàn thiện môi trường kinh tế vĩ mô (giữ vững ổn định chính trị và trật tự xã hội, ổn định tiền tệ và kiềm chế lạm phát); tiếp tục hoàn thiện hệ thống pháp luật, chính sách thu hút và sử dụng vốn FDI theo hướng xóa bỏ sự phân biệt đối xử, thông thoáng, minh bạch nhằm hoàn thiện môi trường đầu tư. Đồng thời, tăng cường đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng kỹ thuật, nhất là giao thông, cảng biển... và xử lý kịp thời vướng mắc trong vấn đề cấp phép giấy chứng nhận đầu tư nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư trong quá trình tiến hành hoạt động đầu tư tại Việt Nam.

Bên cạnh đó, Việt Nam cũng cần phải thay đổi quan điểm trong định hướng chính sách thu hút FDI giai đoạn tới, trong đó thay vì chỉ chú trọng về số lượng, quy mô vốn thì nên chuyển thành thu hút có chọn lọc các dự án FDI gắn với công nghệ cao, bảo vệ môi trường, tạo được hiệu ứng lan tỏa lớn, qua đó không những tăng về số lượng mà còn cải thiện cả về chất lượng của FDI giai đoạn tới.

Thứ hai, tăng lực lượng lao động trình độ cao bằng cách đào tạo nguồn nhân lực có chất lượng đảm bảo yêu cầu tuyển dụng của các nhà đầu tư nước ngoài. Đặc biệt, chú trọng xây dựng đội ngũ lãnh đạo tại các địa phương, nâng cao chất lượng cán bộ làm công tác quản lý Nhà nước trong lĩnh vực FDI.

Thứ ba, tích cực tìm biện pháp giảm chi phí đầu tư cho các doanh nghiệp. Để giảm chi phí có hiệu quả, trước hết nhà quản lý phải phát hiện các chi phí cần phải cắt giảm bằng cách xác định rõ ràng và nhất quán đâu là chi phí không cần thiết và không tạo ra giá trị gia tăng. Ngoài ra, cần có chính sách toàn diện để khuyến khích các ngành công nghiệp phụ trợ phát triển, khuyến khích các nhà đầu tư nước ngoài làm ăn có hiệu quả thực hiện tái đầu tư.

---

#### TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Nguyễn Ngọc Diệp & Nguyễn Anh Phong (2013), “*The factors effect to the financial efficiency of fdi (foreign direct investment) enterprises located in Ho Chi Minh city-Viet Nam*”, Asian Economic and Financial Review, 3(6):703-713.
2. G. Duysters (2013), “*Foreign Direct Investment Absorptive Capacity Theory*”, Strategic Management Journal.
3. Rubens Ricuperio (2003), “*Foreign direct investment and performance requirements: new evidence from selected countries*”, United Nations conference on trade and development, New York and Geneva.
4. MBA. Nguyen Thi Phuong Thao and Dr. Phan Thanh Tam (2015), “*The Factors Affecting the Performance of Foreign Direct Investment (FDI) Enterprises in Vietnam*”, International Journal of Computer Networks and Communications Security, VOL. 3, NO. 8, 329–336.
5. Tổng cục Thống kê (1988-2019), *Niên giám thống kê*, NXB Thống kê