



# ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI, CHẤT LƯỢNG THỂ CHẾ VÀ TINH THẦN LẬP NGHIỆP: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TỪ CÁC THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI

Võ Phan Quang Thế\*, Trần Hoài Nam

Trường Đại học Kinh Tế thành phố Hồ Chí Minh, 59C Nguyễn Đình Chiểu, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

**Tóm tắt:** Nghiên cứu này xem xét ảnh hưởng của các nhân tố thể chế và đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) lên tinh thần lập nghiệp ở 39 thị trường mới nổi trong giai đoạn 2004–2015. Mở rộng các nghiên cứu trước đây về lý thuyết thể chế và lý thuyết tác động lan tỏa của FDI, nghiên cứu làm sáng tỏ hơn về mối quan hệ giữa thể chế, FDI và tinh thần lập nghiệp trong bối cảnh các thị trường mới nổi. Kết quả nghiên cứu củng cố các tranh luận đưa ra trước đó rằng thể chế chính thức, ví dụ như yếu tố tự do kinh doanh, tác động nghịch biến lên tinh thần lập nghiệp tổng thể và vốn FDI đi vào sẽ khuyến khích hoạt động lập nghiệp. Góp phần vào lý thuyết lập nghiệp hiện hành, các phát hiện hàm ý rằng thể chế quản trị tác động đến các hành vi lập nghiệp thông qua các hiệu ứng điều tiết của nó lên cả dòng FDI đi vào và dòng FDI đi ra. Sự tương tác giữa chất lượng thể chế và FDI tạo ra các hiệu ứng đối lập lên tinh thần lập nghiệp cơ hội và tinh thần lập nghiệp cần thiết. Trong khi lập nghiệp cơ hội được thúc đẩy khi dòng FDI đi vào và bị suy giảm khi dòng FDI đi ra trong các thị trường mới nổi có chất lượng thể chế thấp, tinh thần lập nghiệp cần thiết không được khuyến khích khi FDI đi vào mà được thúc đẩy khi FDI đi ra các thị trường mới nổi có chất lượng thể chế cao.

**Từ khóa:** tinh thần lập nghiệp, lập nghiệp cần thiết, lập nghiệp cơ hội, đầu tư trực tiếp nước ngoài, thể chế chính thức, thể chế quản trị, thị trường mới nổi

## 1 Đặt vấn đề

Với sự đóng góp ngày càng lớn của các nền kinh tế thị trường mới nổi vào nền kinh tế toàn cầu, hoạt động lập nghiệp trong các thị trường mới nổi là một vấn đề cần được nghiên cứu sâu rộng. Với các thị trường này, một số nhân tố thúc đẩy tăng trưởng kinh tế được ghi nhận như vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và chất lượng thể chế cũng sẽ trở thành những yếu tố có thể quyết định đến tinh thần lập nghiệp [19]. Tuy nhiên, các nghiên cứu về tinh thần lập nghiệp ở các thị trường mới nổi vẫn chưa đi sâu vào phân tích các nhân tố quan trọng này. Thứ nhất, các nghiên cứu quốc tế trong lĩnh vực này vẫn chưa xem xét thấu đáo sự khác biệt giữa FDI đi vào và FDI đi ra. Bên cạnh đó, vai trò của thể chế quốc gia trong việc chi phối mối quan hệ của FDI (đi vào/đi ra) lên hoạt động lập nghiệp vẫn còn để ngỏ. Thật sự, sự đa dạng và phân hóa cao về mức độ phát triển thể chế trong các thị trường mới nổi là một cơ hội để nghiên cứu đi sâu vào xem xét các mối quan hệ mang tính ràng buộc này.

\* Liên hệ: [thevpq@gmail.com](mailto:thevpq@gmail.com)

Việc xem xét sự tác động của các yếu tố thể chế và FDI đến tinh thần lập nghiệp là vô cùng quan trọng vì chúng đóng vai trò như chất xúc tác để khởi tạo doanh nghiệp. Hướng nghiên cứu này sẽ cung cấp một góc nhìn sâu sắc hơn về vai trò của các đặc điểm môi trường đối với hoạt động lập nghiệp. Qua đó, các tác giả đánh giá khả năng các quốc gia hấp thụ các lợi ích từ sự lan tỏa của các yếu tố trên, cụ thể là yếu tố vốn FDI và thể chế kinh tế. Từ đó, các quốc gia có thể lựa chọn những cách thức phù hợp nhằm khởi tạo nhiều cơ hội hơn cho các doanh nghiệp triển khai ý tưởng kinh doanh mới, đồng thời giúp các nguồn lực xã hội được phân bổ hợp lý và không bị ảnh hưởng bất lợi trong môi trường đầu tư chuyên biệt của từng quốc gia [4, 19, 20].

Nghiên cứu này mở rộng các nghiên cứu trước đây và là nghiên cứu đầu tiên xem xét mối quan hệ giữa thể chế, FDI và tinh thần lập nghiệp ở các nền kinh tế mới nổi dựa trên sự phân biệt rõ mức độ tương tác giữa các thành tố cụ thể gồm thể chế chính thức và thể chế quản trị, dòng vốn FDI đi vào và dòng vốn FDI đi ra, lập nghiệp cần thiết và lập nghiệp cơ hội. Kết quả cho thấy rõ sự khác biệt về mức độ ảnh hưởng giữa của các thành tố được phân loại này, đặc biệt là khi xem xét vai trò điều tiết của thể chế đối với sự tác động của FDI lên tinh thần lập nghiệp. Từ đó, nghiên cứu cung cấp một hệ thống lý thuyết và bằng chứng thực nghiệm mới cho mối quan hệ giữa thể chế, FDI và tinh thần lập nghiệp ở các thị trường mới nổi mà các nghiên cứu trước đây chưa xem xét hoàn chỉnh.

## 2 Cơ sở lý thuyết

### 2.1 Tác động của FDI lên tinh thần lập nghiệp

#### Hiệu ứng lan tỏa tích cực

Tác động lan tỏa tích cực của FDI lên tinh thần lập nghiệp tại quốc gia sở tại được thể hiện thông qua sự lan truyền về công nghệ mới và tri thức (kỹ năng điều hành) về việc kiến tạo các thị trường mới và hình thành các hoạt động phụ trợ, về khả năng truy cập các nguồn lực quan trọng hoặc thậm chí là các hỗ trợ tài chính do các công ty nước ngoài cung cấp. Các hiệu ứng này có thể xảy ra theo chiều ngang hoặc chiều dọc [8, 12, 20, 24].

Nhiều bằng chứng thực nghiệm đến nay xác nhận sự hiện diện của hiệu ứng lan tỏa tích cực ở cấp độ chuyên biệt quốc gia [6, 5, 18]. Ở cấp độ tập hợp các quốc gia, Doytch [15] phát hiện FDI tác động tích cực lên tinh thần lập nghiệp chỉ trong nhóm các nước có thu nhập trung bình. Kim và Li [21] xem xét dữ liệu tại 104 quốc gia và cho thấy có một mối quan hệ đồng biến giữa FDI và mức độ tạo lập công ty ở những vùng có sự hỗ trợ thể chế yếu, tức là FDI có vai trò tích cực đối với lập nghiệp, đặc biệt trong những quốc gia ít phát triển mà thiếu sự hỗ trợ thể chế, ổn định chính trị và chất lượng nguồn nhân lực. Albulescu và cs. [2] phát hiện dòng vốn

FDI chảy vào khu vực các quốc gia ở châu Âu có tác động tích cực đối với tinh thần lập nghiệp cơ hội ở đây.

### **Hiệu ứng lan tỏa tiêu cực**

Tác động lan tỏa tiêu cực có thể xảy ra khi các công ty nước ngoài tham gia cạnh tranh vào cùng đối tượng khách hàng và khiến các công ty nội địa bị đẩy lùi [11]. Sự xuất hiện của các công ty nước ngoài trong một ngành nào đó có thể gây ra tác động tiêu cực lên khả năng gia nhập của các công ty nội địa vì làm gia tăng các rào cản công nghệ đối với việc gia nhập [5]. Ngoài ra, sự hiện diện của đầu tư nước ngoài sẽ làm tăng sự biến động trong cầu đi theo chuỗi cung ứng, bao gồm liên kết đầu vào và liên kết đầu ra [21].

Tác động tiêu cực của FDI đối với tinh thần lập nghiệp được nhiều nghiên cứu thực nghiệm xác nhận. Đối với các nền kinh tế chuyển đổi, hiệu ứng này hoặc đã được tìm thấy hoặc chưa được tìm thấy như nghiên cứu của Djankov và Hoekman [13], Konings [22]. Hiệu ứng lan tỏa tiêu cực cũng được Barbosa và Eiriz ghi nhận tại Bồ Đào Nha dưới dạng một tác động biên trên cơ sở đầu tư FDI tăng thêm [6]. Mối tương quan âm cũng được De Backer và Sleuwaegen tìm thấy khi nghiên cứu mối quan hệ giữa FDI và lập nghiệp giữa các ngành sản xuất tại Bỉ [11]. Tiếp cận từ góc độ đa quốc gia, Danakol và cs. [10] tìm thấy mối quan hệ nghịch biến xét về tổng thể và xét theo ngành giữa FDI và lập nghiệp nội địa ở 70 quốc gia đang phát triển trong giai đoạn 2000–2009.

### **2.2 Vai trò của thể chế đối với tinh thần lập nghiệp**

Nghiên cứu về mối quan hệ giữa thể chế và tinh thần lập nghiệp, các nhà nghiên cứu cho rằng thể chế có thể ảnh hưởng trực tiếp hoặc gián tiếp đến tinh thần lập nghiệp trong nước. Acs và cs. [1] cho thấy rằng thể chế ảnh hưởng đến tinh thần lập nghiệp có thể khác nhau tùy thuộc vào mức độ phát triển kinh tế của đất nước và chính sách lập nghiệp. Mức độ phát triển doanh nghiệp mới trong một xã hội có liên quan trực tiếp đến các quy định và chính sách của xã hội về phân phối thu nhập [7]. Một số quốc gia có các tiêu chuẩn, quy tắc tạo điều kiện và thúc đẩy tinh thần lập nghiệp, trong khi ở một số quốc gia khác có thể làm cho tinh thần lập nghiệp trở nên khó khăn hơn [7].

Simón-Moya và cs. [25] nghiên cứu trên tập hợp 68 quốc gia nhằm đánh giá mức độ ảnh hưởng của môi trường thể chế đến động cơ lập nghiệp. Các tác giả cho thấy rằng tinh thần lập nghiệp thường mạnh mẽ hơn ở các quốc gia có mức độ phát triển thấp hơn, bất bình đẳng về thu nhập cao hơn và có tỷ lệ thất nghiệp cao. Ngược lại, ở các quốc gia phát triển hơn, tỷ lệ lập nghiệp thấp hơn đáng kể. Loại hình lập nghiệp cần thiết ít phổ biến hơn và kết quả đổi mới được cải thiện đáng kể. Họ cho rằng việc cải thiện môi trường thể chế sẽ tạo điều kiện thuận lợi

cho tinh thần lập nghiệp. Vai trò của chất lượng thể chế quốc gia với tinh thần lập nghiệp trước đó cũng được một số tác giả đề cập [8, 26].

### 2.3 Đầu tư trực tiếp nước ngoài, thể chế và tinh thần lập nghiệp

Trong các nghiên cứu trước đây, nhiều tác giả đã nhấn mạnh tầm quan trọng của thể chế, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tác động đến tinh thần lập nghiệp, bao quát ở phạm vi toàn cầu, châu lục, các thị trường phát triển, đang phát triển và các nước mới nổi, cũng như các nghiên cứu chuyên biệt cho phạm vi quốc gia. Một vài tác giả mở rộng nghiên cứu sâu hơn trong việc xem xét vai trò của thể chế ảnh hưởng đến sự đóng góp của FDI vào tinh thần lập nghiệp ở các nước tiếp nhận vốn.

Điển hình, Acs và cs. [1] cho thấy rằng thể chế ảnh hưởng đến tinh thần lập nghiệp có thể khác nhau tùy thuộc vào chính sách lập nghiệp của quốc gia. Do vậy, nhóm tác giả này cho rằng hoạch định chính sách có thể tác động tích cực đến tinh thần lập nghiệp thông qua việc kích thích dòng vốn FDI đi ra nước ngoài và thương mại quốc tế để tạo điều kiện cho việc xuất khẩu lan rộng. Đồng thời, các quốc gia nên tìm cách tập trung vào việc đạt được môi trường thể chế và kinh tế vĩ mô ổn định và bằng cách tăng khả năng lập nghiệp, cho phép các cá nhân và doanh nghiệp hấp thụ các tác động lan tỏa kiến thức từ FDI. Những phân tích sâu hơn được đăng tải trong nhiều nghiên cứu gần đây [2, 3, 16, 19, 21, 23]. Tuy nhiên, một phân tích tổng hòa của các mối quan hệ đó vẫn là một điểm khuyết trong lý thuyết và thực nghiệm, cụ thể là ở góc độ xoay quanh mối quan hệ giữa FDI, thể chế và lập nghiệp.

## 3 Phương pháp và dữ liệu

### 3.1 Phương pháp

Nhóm tác giả sử dụng phương pháp định lượng để đánh giá mức độ tác động của thể chế, FDI lên tinh thần lập nghiệp dựa trên mô hình tác động cố định (FEM – fixed effect model) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM – random effect model). Nghiên cứu sử dụng kỹ thuật hồi quy dữ liệu bảng để ước lượng sự tồn tại của các hiệu ứng liên quan.

### 3.2 Dữ liệu và đo lường biến

Nghiên cứu này sử dụng một mẫu gồm 39 quốc gia mới nổi (theo phân loại của FTSE – The Financial Times and The London Stock Exchange) với dữ liệu lập nghiệp dựa trên cơ sở dữ liệu GEM (Global Entrepreneurship Monitor) từ năm 2004 đến 2015. Mẫu dữ liệu sau cùng là dữ liệu bảng không cân bằng với 240 quan sát trên mẫu tổng thể. Đối với mẫu dữ liệu cho lập nghiệp cơ hội và lập nghiệp cần thiết, GEM chỉ có số liệu từ 2007 đến 2015. Các mẫu này cũng là không cân bằng với 152 quan sát.

Mục tiêu quan trọng của dự án GEM là đánh giá vai trò của hoạt động lập nghiệp đối với tăng trưởng kinh tế. Dự án GEM hướng đến cả những nhà làm chính sách và các học giả nghiên cứu. Dự án GEM tiếp cận tinh thần lập nghiệp trong một quốc gia thông qua chỉ số tinh thần lập nghiệp tổng thể (LN\_TT). Chỉ số này đo lường tỉ lệ dân số ở độ tuổi từ 18–64 đã bắt đầu một đầu tư để lập nghiệp trong vòng 42 tháng gần nhất. Dữ liệu về lập nghiệp của GEM phân biệt những người tham gia vào hoạt động lập nghiệp bởi vì họ nhận ra cơ hội trong thị trường (lập nghiệp cơ hội) với những người tham gia hoạt động lập nghiệp bởi vì họ không có lựa chọn nào khác để làm việc (lập nghiệp cần thiết). Với loại lập nghiệp cơ hội (LN\_CH), những người chọn lập nghiệp để bản thân được độc lập và tăng thêm thu nhập; đối với loại lập nghiệp cần thiết (LN\_CT), những người chọn lập nghiệp có thể vì họ không tìm thấy lựa chọn công việc nào tốt hơn và buộc phải lập nghiệp để tìm kiếm thu nhập bản thân.

Với các biến thể chế chính thức (TCCT), nhóm tác giả sử dụng các chỉ số tự do kinh tế (the Index of Economic Freedom, IEF) của tổ chức Heritage Foundation gồm tự do kinh doanh, tự do tài khóa và tự do thương mại quốc tế. Theo tiếp cận của IEF, tự do kinh doanh (TDKD) đo lường mức độ môi trường pháp lý và hạ tầng ràng buộc tính hiệu quả trong hoạt động doanh nghiệp. IEF đo lường TDKD với nhiều nhân tố thành phần tác động lên mức độ dễ dàng trong việc thành lập, duy trì và đóng cửa doanh nghiệp. Chỉ số này càng lớn cho biết thể chế càng mạnh. Khi đó, các giao dịch kinh doanh được hỗ trợ bởi những cơ chế nhằm đảm bảo tính minh bạch và khả năng dự báo cho doanh nghiệp. Tự do kinh doanh là một trong 12 chiều thước đo tự do kinh tế của tổ chức Heritage Foundation với mỗi chiều được đo trên thang đó từ 0 đến 100 điểm.

Các chiều khác của IEF được sử dụng trong nghiên cứu này là tự do tài khóa và tự do thương mại. Tự do tài khóa (TDTK), cụ thể hơn là “gánh nặng thuế”, là một thước đo tổng hợp phản ánh các mức thuế suất biên tế đánh lên cả thu nhập cá nhân và thu nhập doanh nghiệp cũng như tổng mức độ ràng buộc của hệ thống thuế (bao gồm các thuế trực thu và gián thu ở mọi cấp độ chính phủ). Tự do thương mại (TDTM) là một thước đo tổng hợp phản ánh mức độ áp đặt các hàng rào thuế quan và phi thuế quan ảnh hưởng đến quá trình thương mại quốc tế của các hàng hóa và dịch vụ nhập khẩu và xuất khẩu. Nhìn chung, với tất cả các chỉ số IEF, thang đo sẽ biểu thị tính tự do nếu điểm từ 80–100, gần như tự do (70–79.9), tự do trung bình (60–69.9), gần như không tự do (50–59.9) và mất tự do (0–49.9).

Các thể chế quản trị (TCQT) được xác định dựa vào phiên bản gần nhất của báo cáo Chỉ số quản trị toàn cầu (Worldwide Governance Indicators, WGI) của World Bank. Dữ liệu WGI ghi nhận 6 chiều phản ánh chất lượng thể chế gồm kiểm soát tham nhũng (Control of Corruption), luật định (Rule of law), chất lượng pháp lý (Regulatory quality), hiệu quả chính phủ (Government Effectiveness), ổn định chính trị và an ninh xã hội (Political stability and absence of violence/terrorism) và quyền dân chủ (Voice and Accountability). Thang đo của các

chiều này là từ -2.5 đến 2.5. Giá trị càng cao của thang đo này cho biết chất lượng thể chế cao hơn.

Dữ liệu cho 2 thành phần của dòng vốn FDI (tính theo phần trăm GDP), gồm FDI đi vào (FDI\_VAO) và FDI đi ra (FDI\_RA), được lấy từ nguồn cơ sở dữ liệu thuộc Hội nghị Liên hợp quốc về thương mại và phát triển (United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD).

Biến kiểm soát (KIEMSOAT) được đưa vào mô hình nghiên cứu để đảm bảo rằng mối quan hệ giữa biến phụ thuộc và các biến giải thích cần quan tâm không bị các nhân tố khác chi phối. Mô hình trong nghiên cứu này sử dụng 2 nhóm biến kiểm soát gồm nhóm kiểm soát điều kiện kinh tế vĩ mô và nhóm kiểm soát đặc tính người lập nghiệp (đo trên bình diện quốc gia). Nhóm biến kiểm soát kinh tế vĩ mô có 5 biến gồm tín dụng nội địa đo bằng phần trăm GDP (TINDUNG). Biến kiểm soát thứ hai là tỷ lệ thương mại của hàng hoá và dịch vụ đo bằng phần trăm GDP (THUONGMAI). Biến thứ ba là tăng trưởng kinh tế quốc gia đo bằng tốc độ tăng trưởng GDP (GDP\_TT). Biến thứ tư là GDP bình quân đầu người (GDP\_DN). Biến kiểm soát vĩ mô cuối cùng là tỷ lệ người thất nghiệp trong tổng số lao động (THNGHIEP). Tất cả các biến kiểm soát vĩ mô này được thu thập từ nguồn Chỉ số phát triển toàn cầu (World Development Indicators, WDI) của World Bank. Nhóm biến kiểm soát đặc tính người lập nghiệp bao gồm 2 biến: nỗi sợ thất bại (SOTHATBAI) và dự định lập nghiệp (DUDINH\_LN) thu thập từ nguồn dữ liệu GEM.

**Bảng 1.** Bảng tổng hợp mô tả các biến

Nhóm biến	Biến thành phần	Nguồn	Kỳ vọng dấu	
TTLN – Tinh thần lập nghiệp (Entrepreneurship)	LN_TT: lập nghiệp tổng thể	GEM (2004–2015)		
	LN_CH: Lập nghiệp cơ hội	GEM (2007–2015)		
	LN_CT: Lập nghiệp cần thiết	GEM (2007–2015)		
TCCT – Thể chế chính thức (Formal Institutions)	TDKD: tự do kinh doanh	IEF	+/-	
	TDTK: tự do tài khóa	IEF	+/-	
	TDTM: tự do thương mại	IEF	+/-	
TCQT – Thể chế quản trị (Institutions of Governance)	Chỉ số trung bình số học của 6 chiều: – Kiểm soát tham nhũng – Luật định – Chất lượng pháp lý – Hiệu quả chính phủ – Ổn định chính trị và an ninh xã hội – Quyền dân chủ	WGI	+/-	
	FDI – Đầu tư trực tiếp nước ngoài	FDI_VAO: dòng vốn FDI đi vào	UNCTAD	+/-
		FDI_RA: dòng vốn FDI đi ra	UNCTAD	+/-

Nhóm biến	Biến thành phần	Nguồn	Kỳ vọng dấu
KIEMSOAT – Các biến kiểm soát	TINDUNG: Tín dụng nội địa tới khu vực tư nhân	WDI	+/-
	THUONGMAI: Thương mại tính theo % GDP (Ln)	WDI	+/-
	GDP_TT: tăng trưởng GDP	WDI	+/-
	GDP_ĐN: thu nhập GDP bình quân đầu người	WDI	+/-
	THNGHIEP: tỷ lệ thất nghiệp	GEM (2007–2015)	-
	SOTHAIBAI: nỗi sợ thất bại	GEM (2007–2015)	+
	DUDINH_LN: dự định lập nghiệp		

### 3.3 Mô hình nghiên cứu

#### Mô hình cơ bản

Mô hình FEM

$$TTLN_{i,t} = u_i + \beta_1 \cdot TCCT_{i,t} + \beta_2 \cdot TCQT_{i,t} + \beta_3 \cdot FDI_{i,t} + \beta_4 \cdot KIEMSOAT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Mô hình REM

$$TTLN_{i,t} = u_i + v_{i,t} + \beta_1 \cdot TCCT_{i,t} + \beta_2 \cdot TCQT_{i,t} + \beta_3 \cdot FDI_{i,t} + \beta_4 \cdot KIEMSOAT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

trong đó,  $i$  là chỉ số quốc gia và  $t$  là chỉ số năm;  $TTLN$  là thước đo tinh thần lập nghiệp;  $TCCT$  là các thể chế chính thức;  $TCQT$  là thể chế quản trị;  $FDI$  là đầu tư trực tiếp nước ngoài;  $KIEMSOAT$  là tập hợp các biến kiểm soát. Nguồn dữ liệu và cách đo lường cho tất cả các biến này đã được trình bày trong mục 3.2 và tóm lược trong Bảng 1. Những thành phần khác gồm  $u_i$  – tác động cố định (fixed effects),  $v_{it}$  – tác động ngẫu nhiên (random effects) và  $\varepsilon_{it}$  là phần nhiễu đặc tính.

#### Mô hình tương tác

Để kiểm tra vai trò điều tiết của chất lượng thể chế lên kênh tác động của FDI lên lập nghiệp (bao gồm cả dòng vốn FDI ra/đi vào, và lập nghiệp cơ hội và lập nghiệp cần thiết), nhóm tác giả sử dụng cách tiếp cận tương tác của Herrera-Echeverri và cs. [19]. Cụ thể FDI (dòng vốn vào và dòng vốn ra) sẽ tương tác với các mức độ của thể chế quản trị khác nhau.

Mô hình FEM tương tác:

$$TTLN_{i,t} = u_i + \beta_1 \cdot TCCT_{i,t} + \beta_2 \cdot TCQT_{i,t} + \beta_3 \cdot FDI_{i,t} + \beta_4 \cdot FDI_{i,t} \cdot D_i + \beta_5 \cdot KIEMSOAT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Mô hình REM tương tác

$$TTLN_{i,t} = u_i + v_{i,t} + \beta_1 \cdot TCCT_{i,t} + \beta_2 \cdot TCQT_{i,t} + \beta_3 \cdot FDI_{i,t} + \beta_4 \cdot FDI_{i,t} \cdot D_i + \beta_5 \cdot KIEMSOAT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

trong đó,  $D_i$  là biến giả phản ánh chất lượng thể chế (mức độ thể chế quản trị). Cụ thể, chất lượng thể chế ( $TCQT$ ) được chia thành 3 vùng theo giá trị tứ phân vị:  $D\_THAP = 1$  nếu  $TCQT$  nằm ở đoạn tứ phân vị thấp nhất, ngược lại bằng 0;  $D\_CAO = 1$  nếu  $TCQT$  nằm ở đoạn tứ phân

vị cao nhất, ngược lại bằng 0;  $D_{TB} = 1$  nếu TCQT nằm ở 2 đoạn tứ phân vị ở giữa, ngược lại bằng 0.

## 4 Kết quả và thảo luận

### 4.1 Thống kê mô tả

Bảng 2. Bảng thống kê mô tả

	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Cực tiểu	Thập phân vị 25%	Trung vị	Thập phân vị 75%	Cực đại
<i>Các biến lập nghiệp</i>								
LN_TT	240	12.84	7.83	1.88	6.78	10.71	17.20	40.27
LN_CH	152	8.52	5.46	1.61	4.17	6.97	11.38	26.83
LN_CT	152	5.16	3.07	0.50	3.08	4.63	6.28	17.50
<i>Thể chế chính thức</i>								
TDKD	240	67.36	10.66	37.30	60.60	69.15	73.60	93.50
TDTK	240	77.01	8.34	54.40	70.10	77.95	82.05	99.90
TDTM	240	76.43	9.99	24.00	69.65	77.50	86.00	88.00
<i>Thể chế quản trị</i>								
TCQT	240	52.13	11.43	26.40	44.21	49.48	60.44	74.82
<i>Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)</i>								
FDI_VAO	240	36.73	19.32	4.99	22.39	32.99	47.27	92.19
FDI_RA	240	10.53	10.21	0.09	2.97	7.25	15.05	49.17
<i>Biến kiểm soát</i>								
TINDUNG	240	59.58	36.77	0.19	33.96	49.50	75.11	156.98
THUONGMAI	240	4.14	0.59	2.84	3.71	4.10	4.69	5.19
GDP_TT	240	3.85	3.51	-7.82	2.09	4.02	5.87	14.20
GDP_ĐN	240	8.93	0.79	6.67	8.48	9.05	9.50	11.46
THNGHIEP	240	8.99	5.95	0.21	5.18	7.38	10.94	33.80
SOTHATBAI	240	33.73	8.82	10.43	28.04	33.11	38.62	72.01
DUDINH_LN	240	24.10	15.68	1.55	12.86	20.73	31.87	90.95



### Ước lượng từ mô hình cơ bản

Bảng 3 trình bày kết quả ước lượng mô hình cơ bản (1) và (2) với phương sai tùy ý thay đổi. Trong đó, ứng với mỗi thước đo lập nghiệp (LN\_TT, LN\_CH, hoặc LN\_CT), 2 ước lượng FE (fixed effects) và RE (random effects) được trình bày ở 2 cột. Dòng cuối cùng ứng với kết quả cho mỗi thước đo lập nghiệp chỉ ra hàm ý mô hình nào thích hợp giữa FEM và REM (dựa vào kết quả kiểm định Hausman).

Là một trong số những biến phản ánh chất lượng thể chế chính thức, TDKD cho thấy vai trò tác động đến tinh thần lập nghiệp ở mức độ tổng thể, nhưng mức ý nghĩa chỉ ở 10%. TDKD càng cao thì tinh thần lập nghiệp tổng thể càng giảm ở thị trường mới nổi. Kết quả này tương đồng với kết quả của Djankov và cs. [14], Glaeser và Shleifer [17], và phù hợp với thực tế rằng điều kiện TDKD càng cao càng tạo điều kiện cho các doanh nghiệp lớn tiếp tục mở rộng đầu tư, phát triển chuỗi sản xuất, chiếm lĩnh thị trường hơn; do vậy, các nhà lập nghiệp (thường là doanh nghiệp nhỏ) rất khó có cơ hội để tiếp cận và gia nhập thị trường mới.

Thể chế quản trị giữ vai trò ảnh hưởng lên lập nghiệp tổng thể. FDI đi vào tiếp tục thúc đẩy hoạt động lập nghiệp cơ hội. Đáng chú ý là ý nghĩa thống kê của FDI ở mức 1%. Rõ ràng, dòng vốn FDI đi vào ở các quốc gia mới nổi đã thúc đẩy các cá nhân tìm kiếm cơ hội phát triển doanh nghiệp. Cụ thể, với 10% tăng trong dòng vốn FDI đi vào, tỷ lệ người dân (18–64 tuổi) tham gia tinh thần lập nghiệp cơ hội sẽ tăng 1%. Kết quả này phù hợp với lý thuyết và tương đồng với kết quả của Albulescu và cs. [2], tức là thu hút dòng vốn FDI sẽ tạo điều kiện thuận lợi thúc đẩy tinh thần lập nghiệp cơ hội. Sự hiện diện của dòng vốn FDI tạo ra sự lan truyền về công nghệ mới và tri thức, kiến tạo các thị trường mới và hình thành các hoạt động phụ trợ, tăng khả năng truy cập các nguồn lực quan trọng cung như hỗ trợ tài chính tạo nền tảng cho lập nghiệp phát triển [20].

Với các biến kiểm soát, trong khi tín hiệu thu nhập bình quân đầu người (GDP\_ĐN) làm giảm tinh thần lập nghiệp cần thiết chỉ còn ý nghĩa 10% thì thất nghiệp (THNGHIEP) giữ vai trò giảm tinh thần lập nghiệp cơ hội (LN\_CH) với mức ý nghĩa 5%. Bên cạnh đó, hoạt động lập nghiệp cơ hội tăng lên khi thu nhập bình quân đầu người gia tăng – ngược với trường hợp của hoạt động lập nghiệp cần thiết. Hiệu ứng từ sự gia tăng thu nhập bình quân là khá lớn: thu nhập GDP bình quân đầu người tăng 1% dẫn đến tỷ lệ người lớn (18–64 tuổi) tham gia lập nghiệp cơ hội tăng 4.56%. Lập nghiệp cơ hội diễn ra khi cá nhân nhận thức được cơ hội và sử dụng nguồn lực sẵn có của mình để thành lập hoạt động kinh doanh mới nhằm gia tăng thu nhập, trong khi đó lập nghiệp cần thiết diễn ra khi cá nhân, có thể đang thất nghiệp, buộc phải tham gia lập nghiệp vì không còn lựa chọn nào khác tốt hơn. Với logic này, tác động của thu nhập bình quân đầu người lên 2 loại hình lập nghiệp trình bày trong Bảng 3 là phù hợp. Một điểm đáng chú ý khác nữa là mặc dù ý nghĩa của biến dự định lập nghiệp (DUDINH\_LN)

không có ý nghĩa mạnh trong mô hình LN\_CH và LN\_CT, nhưng biến này vẫn quan trọng với tinh thần lập nghiệp xét về tổng thể (trong mô hình LN\_TT) (Bảng 3).

**Bảng 3.** Kết quả ước lượng mô hình cơ bản (hiệu chỉnh sai số chuẩn để xử lý phương sai thay đổi)

Biến giải thích:	LN_TT		LN_CH		LN_CT	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	FEM	REM	FEM	REM	FEM	REM
TDKD	-0,1235 (-1,71)*	-0,1127 (-2,08)**	-0,0250 (-0,48)	-0,0353 (-0,75)	-0,0042 (-0,11)	-0,0671 (-2,75)***
TDTK	0,0099 (0,1)	-0,0210 (-0,36)	-0,1705 (-1,48)	-0,0668 (-1,14)	0,0278 (0,47)	-0,0200 (-0,75)
TDTM	-0,0510 (-0,7)	0,0311 (0,46)	0,0406 (0,47)	-0,0053 (-0,06)	0,0301 (0,37)	0,0293 (0,66)
TCQT	-0,3422 (-2,33)**	-0,1135 (-1,22)	-0,2147 (-1,63)	-0,0481 (-0,54)	-0,0859 (-0,68)	-0,0040 (-0,09)
FDI_VAO	0,0445 (0,82)	0,0198 (0,62)	0,1010 (2,76)***	0,0527 (1,97)**	-0,0084 (-0,35)	-0,0145 (-1,11)
FDI_RA	0,0426 (0,63)	0,0735 (1,26)	0,0715 (1,95)*	0,0513 (1,5)	-0,0108 (-0,35)	0,0214 (1,15)
TINDUNG	0,0393 (1,13)	0,0051 (0,36)	-0,0105 (-0,36)	-0,0095 (-0,58)	-0,0460 (-2,35)**	-0,0118 (-1,5)
THUONGMAI	1,0637 (0,38)	0,2880 (0,24)	1,7003 (0,59)	-0,5263 (-0,42)	-0,6684 (-0,39)	0,2175 (0,48)
GDP_TT	-0,0603 (-0,85)	-0,0545 (-0,84)	-0,1163 (-1,05)	-0,1197 (-1,3)	-0,0777 (-0,89)	-0,0125 (-0,14)
GDP_ĐN	0,7216 (0,63)	-0,3798 (-0,47)	4,5624 (2,48)**	0,4919 (0,68)	-3,3250 (-1,73)*	-0,8578 (-1,84)*
THNGHIEP	-0,0424 (-0,31)	-0,1395 (-1,45)	-0,4065 (-2,53)**	-0,3292 (-4,13)***	0,1459 (1,66)	0,0199 (0,64)
SOTHATBAI	-0,0534 (-1,32)	-0,0661 (-1,31)	0,0286 (0,57)	-0,0099 (-0,17)	-0,0455 (-1,68)	-0,0558 (-2,07)**
DUDINH_LN	0,1769 (4, )***	0,2530 (7,05)***	0,0659 (1,37)	0,1433 (3,24)***	0,0649 (2, )*	0,1040 (5,48)***
Hệ số chặn	25,0219 (1,07)	23,3731 (2,71)***	-19,2203 (-0,92)	14,7560 (1,66)*	40,2138 (1,71)*	16,0692 (3,11)***
Số nước	39	39	37	37	37	37
Số quan sát	240	240	152	152	152	152
Kiểm định F ý nghĩa đồng thời	0,0000	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Hệ số xác định (R <sup>2</sup> )						
- R <sup>2</sup> nội bảng	0,2792	0,2474	0,2367	0,1433	0,2292	0,1512
- R <sup>2</sup> liên bảng	0,3469	0,7108	0,0119	0,5685	0,3790	0,8026
- R <sup>2</sup> toàn phần	0,3548	0,6351	0,0269	0,5534	0,3710	0,7112
Kiểm định F mô hình	0,0000		0,0000		0,0000	
Kiểm định LM Breusch-Pagan		0,0000		0,0000		0,0386
Kiểm định Hausman	69,339	0,0000	42,333	0,0001	33,719	0,0013
(Mô hình lựa chọn)	(FEM)		(FEM)		(FEM)	

\*\*\*, \*\*, \* lần lượt là hệ số hồi quy có mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Vai trò của tăng trưởng tài chính chi có ý nghĩa với lập nghiệp cần thiết. Cụ thể là tinh thần lập nghiệp cần thiết sẽ giảm khi quốc gia phát triển tài chính hơn. Điều này phù hợp khi điều kiện tài chính tốt hơn: các công việc ăn lương gia tăng làm cho những cá nhân có xu hướng tham gia vào thị trường công việc ăn lương nhiều hơn, do đó làm giảm tinh thần lập nghiệp cần thiết (tham gia lập nghiệp khi không còn lựa chọn công việc nào khác). Tín dụng cung cấp đến khu vực tư cũng khuyến khích các hoạt động kinh doanh chính thức với quy mô lớn hơn và giảm hoạt động kinh doanh phi chính thức trong nền kinh tế – vốn là thành phần quan trọng trong lập nghiệp cần thiết.

Một điểm đáng chú ý là dòng vốn FDI đi ra cũng có ý nghĩa (dù chỉ ở mức 10%) đối với tinh thần lập nghiệp cơ hội. Mối quan hệ là dương và phần nào cho thấy dòng vốn FDI đi ra ở đây vẫn làm tăng tinh thần lập nghiệp cơ hội. Thậm chí đây là điều không hề làm ai ngạc nhiên vì nó có thể thúc đẩy việc lập nghiệp định hướng xuất khẩu. Ở một số thị trường mới nổi có dòng vốn tìm kiếm cơ hội đầu tư ở nước ngoài, tinh thần lập nghiệp cơ hội có thể hình thành

như một hệ quả tận dụng những cơ hội kinh doanh mới – đó là việc hình thành các doanh nghiệp định hướng xuất khẩu đến những thị trường là mục tiêu của các dòng vốn FDI đi ra ở nước này. Những dòng vốn FDI đi ra cũng đồng nghĩa đi vào ở những thị trường hướng đến, và tinh thần lập nghiệp phát triển ở những thị trường mục tiêu đó cũng thúc đẩy tinh thần lập nghiệp định hướng xuất khẩu ở thị trường nơi FDI đi ra. Sẽ hợp lý hơn khi những lập nghiệp định hướng xuất khẩu này là lập nghiệp cơ hội.

### Ước lượng từ mô hình tương tác

Kết quả ở Bảng 4 cho thấy mối quan hệ giữa thể chế quản trị và lập nghiệp là một mối quan hệ gián tiếp thông qua kênh vốn FDI. Nói cách khác, thể chế quản trị đóng vai trò môi trường điều tiết cho mối quan hệ giữa FDI và lập nghiệp (tổng thể, cơ hội và cần thiết). Dễ dàng thấy rằng mối tương quan âm có ý nghĩa thống kê của thể chế quản trị với lập nghiệp tổng thể ở Bảng 3 đã biến mất trong Bảng 4. Điều này cho thấy sự phân tách về các nhóm nước mới nổi theo thể chế quản trị đã loại bỏ ý nghĩa của thể chế quản trị trên cấp độ tổng thể. Thật vậy, *thể chế quản trị thấp* đóng vai trò môi trường cho tác động tích cực của dòng vốn FDI đi vào lên lập nghiệp thể hiện. Cũng trong môi trường đó, dòng vốn FDI đi ra làm suy giảm tinh thần lập nghiệp xét ở mức độ tổng thể. Trong khi đó, ở môi trường thể chế quản trị cao, dòng vốn FDI đi ra thúc đẩy tinh thần lập nghiệp tổng thể. Rõ ràng, một khi xem xét các nhóm nước một cách thích hợp theo nhiều cấp độ thể chế quản trị hơn (Bảng 4), các mối quan hệ thành phần được bộc lộ và mối quan hệ tổng thể của thể chế quản trị không còn ý nghĩa.

Một điều rõ ràng là mẫu hình ở mô hình LN\_TT phản ánh chủ yếu mẫu hình ở mô hình LN\_CH. Điều này là hợp lý vì lập nghiệp cơ hội chiếm vai trò chủ đạo trong lập nghiệp tổng thể, như đã phân tích ở phần Thống kê mô tả (mẫu hình đối với toàn bộ tinh thần lập nghiệp bị chi phối mạnh hơn bởi các tinh thần lập nghiệp cơ hội). Mô hình LN\_CH trong Bảng 4 chỉ rõ thực tế kể cả dòng vốn FDI đi vào và dòng vốn FDI đi ra đều thúc đẩy mạnh tinh thần lập nghiệp cơ hội ở những thị trường có chất lượng thể chế không quá cao. Cụ thể, 75% các thị trường mới nổi – những thị trường ở vùng chất lượng thể chế bên dưới – cho thấy ảnh hưởng tích cực của dòng vốn FDI đi vào lên lập nghiệp cơ hội. 25% thị trường có chất lượng thể chế cao nhất cho thấy mối quan hệ âm nhưng không mang ý nghĩa thống kê. Dù vậy, tương tự như các kết luận trước đó, tác động tích cực của dòng vốn FDI đi vào lên tinh thần lập nghiệp cơ hội nội địa là mạnh hơn ở những thị trường có chất lượng thể chế thấp hơn.

Đối với trường hợp của dòng vốn FDI đi ra (ở mô hình LN\_CH), mẫu hình cũng rõ ràng hơn. Tác động tích cực của dòng vốn FDI đi ra lên tinh thần lập nghiệp cơ hội (có lẽ định hướng xuất khẩu) chỉ xảy ra ở các nước có chất lượng thể chế cao. Ngược lại, tác động tiêu cực lên lập nghiệp cơ hội từ dòng vốn FDI đi ra là mạnh mẽ ở các thị trường chất lượng thể chế quản trị thấp. Đây có lẽ là vấn đề về nguồn lực – những nơi cần thu hút nguồn lực đi vào (ví dụ FDI đi vào), các doanh nghiệp tiềm năng ít có đủ năng lực để định hướng xuất khẩu; do vậy, dù dòng

vốn trong nước đi tìm kiếm cơ hội ở nước ngoài (FDI đi ra), những người lập nghiệp tiềm năng vẫn không đủ điều kiện để theo đuổi các ý tưởng định hướng xuất khẩu.

**Bảng 4.** Kết quả ước lượng mô hình tương tác

Biến giải thích:	LN_TT		LN_CH				LN_CT	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)		
	FEM	REM	FEM	REM	FEM	REM		
TDKD	-0,1212 (-2,05)**	-0,1093 (-2,36)**	-0,0377 (-0,78)	-0,0460 (-0,96)	-0,0144 (-0,36)	-0,0667 (-2,84)***		
TDTK	-0,0124 (-0,15)	-0,0079 (-0,14)	-0,2226 (-1,8)*	-0,0780 (-1,14)	-0,0047 (-0,08)	-0,0126 (-0,46)		
TDTM	-0,0021 (-0,03)	0,0388 (0,7)	0,1131 (1,56)	-0,0031 (-0,04)	0,0744 (0,85)	0,0314 (0,73)		
TCTQ	-0,0964 (-0,53)	-0,1410 (-1,26)	-0,0768 (-0,65)	-0,0709 (-0,7)	-0,0359 (-0,31)	-0,0476 (-0,83)		
FDI_VAO'D_THAP	0,2373 (2,75)***	0,1444 (2,51)**	0,2742 (3,64)***	0,1327 (1,85)*	0,0216 (0,29)	-0,0218 (-0,67)		
FDI_VAO'D_TE	0,0342 (0,67)	0,0041 (0,15)	0,0911 (2,33)**	0,0435 (1,54)	-0,0293 (-1,25)	-0,0237 (-2,11)**		
FDI_VAO'D_CAO	-0,0128 (-0,2)	0,0301 (0,77)	-0,0335 (-0,36)	0,0347 (0,75)	-0,0888 (-2,54)**	0,0113 (0,53)		
FDI_RA'D_THAP	-0,4174 (-3,3)***	-0,2701 (-2,)**	-0,4662 (-2,74)***	-0,2747 (-1,61)	-0,1959 (-1,01)	-0,0241 (-0,26)		
FDI_RA'D_TE	0,0405 (0,64)	0,0587 (1,09)	0,0557 (2,04)**	0,0542 (1,81)*	-0,0298 (-0,94)	0,0225 (1,32)		
FDI_RA'D_CAO	0,3019 (1,77)*	0,1721 (2,04)**	0,3947 (1,96)*	0,1174 (0,97)	0,2076 (3,63)***	-0,0087 (-0,17)		
TINDUNG	0,0185 (0,53)	0,0061 (0,42)	-0,0148 (-0,51)	-0,0104 (-0,62)	-0,0523 (-2,75)***	-0,0083 (-1,07)		
THUONGMAI	0,5905 (0,21)	-0,4859 (-0,33)	1,7386 (0,61)	-0,7280 (-0,48)	-0,6005 (-0,37)	0,1328 (0,25)		
GDP_TT	-0,0606 (-0,83)	-0,0257 (-0,39)	-0,1565 (-1,36)	-0,1276 (-1,43)	-0,0934 (-1,01)	-0,0039 (-0,04)		
GDP_DN	1,0638 (0,82)	-0,0470 (-0,05)	4,5790 (2,68)**	0,9350 (1,17)	-3,5755 (-1,79)*	-0,7549 (-1,28)		
THNGHIEP	0,0165 (0,13)	-0,1051 (-1,05)	-0,2701 (-1,87)*	-0,3062 (-3,64)***	0,1845 (2,03)**	0,0218 (0,59)		
SOTHATBAI	-0,0446 (-1,07)	-0,0570 (-1,17)	0,0340 (0,67)	-0,0057 (-0,1)	-0,0444 (-1,64)	-0,0594 (-2,2)**		
DUDINH_LN	0,1533 (3,9)***	0,2310 (6,62)***	0,0535 (1,12)	0,1298 (2,81)***	0,0570 (1,75)*	0,1018 (4,81)***		
Hệ số chặn	9,5986 (0,39)	22,6610 (2,45)**	-27,3160 (-1,24)	14,5387 (1,51)	40,4847 (1,64)	16,9242 (3,12)***		
Số nước	39	39	37	37	37	37		
Số quan sát	240	240	152	152	152	152		
Kiểm định F ý nghĩa đồng thời	0,0000	0,000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000		
Hệ số xác định (R <sup>2</sup> )								
- R <sup>2</sup> nút biên	0,3425	0,3106	0,2967	0,1841	0,2700	0,1643		
- R <sup>2</sup> liên biên	0,3806	0,6526	0,0042	0,5198	0,3666	0,8134		
- R <sup>2</sup> toàn phần	0,4319	0,6317	0,0109	0,5190	0,3658	0,7302		
Kiểm định F mô hình	0,0000		0,0000		0,0000			
Kiểm định LM Breusch-Pagan		0,0000		0,0000		0,5154		
Kiểm định Hausman	75,908	0,0000	67,189	0,0000	81,345	0,0000		
(Mô hình lựa chọn)	(FEM)		(REM)		(REM)			

\*\*\*, \*\*, \* lần lượt là hệ số hồi quy có mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Điểm thú vị khác của kết quả ở Bảng 4 là sự xuất hiện vai trò của dòng vốn FDI đi ra và dòng vốn FDI đi vào đối với tinh thần lập nghiệp cần thiết (mô hình LN\_CT). Mối quan hệ đã bộc lộ sau khi xem xét riêng biệt tác động của FDI đến lập nghiệp ở các nhóm đặc trưng thể chế khác nhau. Kết quả gần như đối lập với trường hợp lập nghiệp cơ hội (mô hình LN\_CH). Vai trò của dòng vốn FDI đi vào, về tổng thể, làm giảm tinh thần lập nghiệp cần thiết nhưng chỉ thể hiện ở các thị trường có chất lượng thể chế cao. Trong khi ở những thị trường như vậy, dòng vốn FDI đi ra khuyến khích lập nghiệp cần thiết. Bức tranh ở đây rất thú vị. Về bản chất, những phát hiện này đối lập với trường hợp của lập nghiệp cơ hội và phản ánh đúng sự tương phản trong bản chất của 2 loại hình lập nghiệp là lập nghiệp cơ hội và lập nghiệp cần thiết. Các lập luận là tương tự với trường hợp của lập nghiệp cơ hội nhưng ở vị thế ngược lại. Cụ thể là dòng vốn FDI đi vào làm gia tăng tinh thần lập nghiệp cơ hội nhưng chỉ thể hiện ở các thị trường có

chất lượng thể chế thấp (với mức ý nghĩa 10%). Trong khi ở những thị trường như vậy, dòng vốn FDI đi ra không khuyến khích lập nghiệp cơ hội.

## 5 Kết luận

Kết quả nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm mới về mối quan hệ giữa thể chế, FDI và tinh thần lập nghiệp trong các thị trường mới nổi. Thứ nhất, thể chế chính thức với ý nghĩa về tự do kinh doanh không khuyến khích tinh thần lập nghiệp trên mức độ tổng thể. Thứ hai, thể chế quản trị không trực tiếp tác động lên tinh thần lập nghiệp mà chỉ bộc lộ vai trò gián tiếp thông qua kênh tác động giữa FDI và lập nghiệp. Thứ ba, việc thu hút FDI sẽ thúc đẩy tinh thần lập nghiệp cơ hội ở các thị trường mới nổi.

Đóng góp có ý nghĩa quan trọng nhất của nghiên cứu này là ở vai trò điều tiết của thể chế quản trị đối với ảnh hưởng của FDI lên tinh thần lập nghiệp dựa trên mối quan hệ phức tạp giữa các thành phần gồm dòng vốn FDI đi vào, dòng vốn FDI đi ra, lập nghiệp cơ hội và lập nghiệp cần thiết. Theo đó, ở môi trường thể chế thấp, tinh thần lập nghiệp tổng thể chịu ảnh hưởng tích cực của dòng vốn FDI đi vào, nhưng lại bị ảnh hưởng tiêu cực của dòng vốn FDI đi ra. Ngược lại, ở môi trường thể chế cao, dòng vốn FDI đi ra lại ảnh hưởng tích cực đến tinh thần lập nghiệp tổng thể. Ở khía cạnh phân loại chi tiết về lập nghiệp, lập nghiệp cơ hội được thúc đẩy bởi dòng vốn FDI đi vào nhưng bị hạn chế bởi dòng vốn FDI đi ra trong bối cảnh các thị trường mới nổi với chất lượng thể chế thấp. Trong khi đó, lập nghiệp cần thiết không được khuyến khích bởi dòng vốn FDI đi vào nhưng được thúc đẩy bởi dòng vốn FDI đi ra xét trong bối cảnh các thị trường có chất lượng thể chế cao. Kết quả quan trọng này cung cấp một khuôn khổ chính sách cho việc thúc đẩy mở rộng tinh thần lập nghiệp ở các nước mới nổi (trong đó có Việt Nam) – một khu vực đang thu hút một lượng lớn về đầu tư nước ngoài và đang trở thành một bộ phận quan trọng của nền kinh tế toàn cầu.

### Tài liệu tham khảo

1. Acs, Z. J., Desai, S. & Hessels, J. (2008), Entrepreneurship, economic development and institutions, *Small Business Economic*, 31(3), 219–234.
2. Albulescu, Tiberiu, C., Tămășilă & Matei (2014), The Impact of FDI on Entrepreneurship in the European Countries, *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 124, 219–228.
3. Angulo, M. J., Pérez, S. & Abad, I. M. (2017), How economic freedom affects opportunity and necessity entrepreneurship in the OECD countries, *Journal of Business Research*, 73, 30–37.

4. Aparicio, S., Urbano, D. & Audretsch, D. (2016), Institutional factors, opportunity entrepreneurship and economic growth: Panel data evidence, *Technological Forecasting and Social Change*, 102, 45–61.
5. Ayyagari, M. & Kosova, R. (2010), Does FDI Facilitate Domestic Evidence from the Czech Republic, *Review of International Economics*, 18(1), 14–29.
6. Barbosa, N. & Eiriz, V.(2009), The role of inward foreign direct investment on entrepreneurship, *International Entrepreneurship and Management Journal*, 5, 319–339.
7. Baumol, W. (1990), Entrepreneurship: Productive, unproductive, and destructive, *The Journal of Political Economy*, 98, 893–921.
8. Bowen, H. P. & De Clercq, D. (2008), Institutional context and the allocation of entrepreneurial effort, *Journal of International Business Studies*, 39(4), 747–767.
9. Christiansen, H. & Ogutcu, M. (2002), Foreign direct investment for development – Maximizing benefits, minimizing costs, *OCDE, Global forum on international investment, Attracting foreign direct investment for development*, Shanghai, 5–6 December.
10. Danakol, S., Estrin, S., Reynolds, P. D. & Weitzel, U. (2016), Foreign Direct Investment and Domestic Entrepreneurship-Blessing or Curse? *Small Business Economic*.
11. De Backer, K. & Sleuwaegen, L. (2003), Does foreign direct investment crowd out domestic entrepreneurship? *Review of industrial organization*, 22(1), 67–84.
12. De Maeseneire, W. & Claeys, T. (2012), SMEs, foreign direct investment and financial constraints: The case of Belgium. *International Business Review*, 21(3), 408–424.
13. Djankov, S. & Hoekman (2000), Foreign Investment and Productivity Growth in Czech Enterprises, *World Bank Economic Review*, 14, 49–64.
14. Djankov, S., Glaeser, E., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. & Shleifer, A. (2003), *The new comparative economics*, *Journal of comparative economics*, 31(4), 595–619.
15. Doytch, N. E. N. (2012), FDI and Entrepreneurship in Developing Countries, *Global Science and Technology Forum Business Review*.
16. Fuentelsaz, L., González, C., Maıcas, J. P. & Montero, J. (2015), How different formal institutions affect opportunity and necessity entrepreneurship, *BRQ Business Research Quarterly*, 18, 246–258.
17. Glaeser, E., Scheinkman, J. & Shleifer, A. (2003), The injustice of inequality, *Journal of Monetary Economics*, 50(1), 199–222.
18. Gorg, H. & Strobl, E. (2002), *Multinational companies and indigenous development: An empirical analysis*. *European Economic Review*, 46, 1305–1322.

19. Herrera-Echeverri, H., Haar, J. & Estévez-Bretón, J. B. (2014), Foreign direct investment, institutional quality, economic freedom and entrepreneurship in emerging markets, *Journal of Business Research*, 67, 1921–1932.
20. Javorcik, B. S. (2004), Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages, *The American Economic Review*, 94, 605–627.
21. Kim, P. H. & Li, M. (2014), Injecting demand through spillovers: Foreign direct investment, domestic socio-political conditions, and host-country entrepreneurial activity, *Journal of Business Venturing*, 29, 210–231.
22. Konings, J. (2001), The Effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Panel Data in Emerging Economies, *Economics of Transition*, 9, 619–633.
23. Munemo, J. (2017), Foreign direct investment and business start-up in developing countries: The role of financial market development. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 65, 97–106.
24. Pitelis, C. N. & Teece, D. J. (2010), *Cross-border market co-creation, dynamic capabilities and the entrepreneurial theory of the multinational enterprise. Industrial and Corporate Change*, 19, 1247–1270.
25. Simón-Moya, V., Revuelto-Taboada, L. & Guerrero, R. F. (2014), Institutional and economic drivers of entrepreneurship: An international perspective, *Journal of Business Research*, 67(5), 715–721.
26. Yeung, H. W. (2002), *Entrepreneurship in international business: An institutional perspective. Asia Pacific Journal of Management*, 19(1), 29–61.

## **FOREIGN DIRECT INVESTMENT, INSTITUTIONS QUALITY AND ENTREPRENEURSHIP: EMPIRICAL EVIDENCE FROM EMERGING MARKETS**

**Vo Phan Quang The\*, Tran Hoai Nam**

University of Economics Ho Chi Minh City, 59C Nguyen Dinh Chieu St., Ho Chi Minh City, Vietnam

**Abstract:** This study investigates the effects of institutional factors and foreign direct investment (FDI) on entrepreneurial activity in 39 emerging markets over the period 2004–2015. Extending previous studies on the institutional and FDI-based spillover theories of entrepreneurship, this study completely reveals the connection between institutions, FDI and entrepreneurial activity in the context of emerging markets. The results basically affirm well-evidenced arguments that inward FDI encourages opportunity entrepreneurial activity. Contributing to existing entrepreneurship literature, the findings indicate that institutions of governance affect productive behavior such as entrepreneurial activity through their moderating effects on both inward and outward FDI. Such interaction of institutional quality and FDI produces opposite effects on new business formed by opportunity- and necessity-driven entrepreneurs. While opportunity entrepreneurship is stimulated by inward FDI but diminished by outward FDI in emerging markets with the lowest institutional quality, necessity entrepreneurship is discouraged by inward FDI but promoted by outward FDI in emerging economies with the highest quality of governance.

**Keywords:** entrepreneurship, necessity entrepreneurship, opportunity entrepreneurship, foreign direct investment, institutions of governance, emerging market