

ẢNH HƯỞNG CỦA PHƯƠNG THỨC GIA NHẬP THỊ TRƯỜNG ĐẾN VIỆC THÂM NHẬP TÀI SẢN ĐỊA PHƯƠNG CỦA CÔNG TY ĐA QUỐC GIA TẠI VIỆT NAM

Võ Văn Dứt

Khoa Kinh tế, Trường Đại học Cần Thơ

Email: vvdut@ctu.edu.vn

Ngày nhận: 20/5/2019

Ngày nhận bản sửa: 24/12/2019

Ngày duyệt đăng: 05/11/2020

Tóm tắt

Nghiên cứu này vận dụng “Lý thuyết hợp nhất tài sản” để đo lường ảnh hưởng của phương thức gia nhập thị trường đến việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng dữ liệu được trích từ Bộ dữ liệu điều tra của Tổng cục Thống kê tại 82 công ty con thuộc công ty đa quốc gia đang hoạt động tại Việt Nam và hồi quy tuyến tính (OLS) để kiểm định mối quan hệ này. Kết quả cho thấy rằng các công ty con thuộc công ty đa quốc gia được thành lập dưới phương thức sáp nhập hoặc mua lại (M&A) thì việc thâm nhập tài sản địa phương ít bị cản trở hơn so với các công ty con được thành lập dưới phương thức đầu tư mới (Greenfield). Các hàm ý quản trị được thảo luận trong bài viết.

Từ khóa: Phương thức gia nhập thị trường, tài sản địa phương, công ty đa quốc gia, công ty con.

Mã JEL: F23, M16.

The effect of entry mode on multinational enterprises' access to local complementary assets in Vietnam

Abstract:

This study adopts asset-bundling framework to estimate the effect of multinational enterprise (MNE)'s entry mode on MNE subsidiary's access to local complementary assets in Vietnam. The data extracted from the survey data set of the World Bank at 82 subsidiaries located in Vietnam and OLS regression was employed to test such the relation. The findings reveal that MNE subsidiary's access to local complementary asset through merger & acquisition (M&A) is less obstacle than that through Greenfield. Managerial implications are discussed in the paper.

Keywords: Entry mode, local complementary asset, MNE, subsidiary.

JEL Codes: F23, M16

1. Giới thiệu

Trong nhiều năm qua, xu hướng mở rộng của công ty đa quốc gia sang các nước đang phát triển hay quốc gia có nền kinh tế chuyển đổi như Việt Nam nhằm mục tiêu cao hơn về doanh thu, lợi nhuận, thị phần trên thế giới và khai thác các lợi thế về nguồn lực, tài sản,... tại các quốc gia này. Việc chọn lựa các phương thức gia nhập thị trường khác nhau của các công ty đa quốc gia ảnh hưởng rất lớn đến việc khai thác tài sản, nguồn lực tại nước nhận đầu tư. Mỗi phương thức gia nhập cho phép công ty đa quốc gia có những thuận lợi và bất lợi riêng khi hoạt động tại nước nhận đầu tư. Vì vậy, việc lựa chọn phương thức gia nhập thị trường có thể làm tăng hoặc giảm khả năng hợp tác giữa công ty đa quốc gia và các đối tác tại nước nhận đầu tư bởi điều này có thể làm tăng chi phí trong giao dịch, trong tương tác và trong vận hành kinh doanh tại nước

nhận đầu tư. Như vậy, để việc thâm nhập tài sản tại nước nhận đầu tư (gọi là tài sản địa phương) thành công, các công ty đa quốc gia phải lựa chọn phương thức gia nhập thị trường phù hợp với đặc điểm của nước nhận đầu tư và mục đích chiến lược riêng của mỗi công ty đa quốc gia.

Về mặt học thuật, nhiều học giả chỉ ra rằng phương thức gia nhập thị trường có góp vốn được thực hiện dưới phương thức sáp nhập hoặc mua lại (M&A) hoặc liên doanh, và phương thức đầu tư mới (Slangen & Hennart, 2008; Vo & cộng sự, 2018). Việc chọn lựa phương thức gia nhập thị trường khác nhau có thể gây ra mức độ cản trở khác nhau đối với các hoạt động đầu tư, kinh doanh và khai thác tài sản, nguồn lực của các công ty đa quốc gia tại nước nhận đầu tư. Chính vì vậy, mục tiêu của bài viết này là nghiên cứu ảnh hưởng của phương thức gia nhập thị trường đến thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại Việt Nam. Bài viết phát triển các lập luận về mặt lý thuyết cho mối quan hệ này và kiểm định thực nghiệm về vai trò của phương thức gia nhập thị trường đối với thâm nhập tài sản địa phương của các công ty đa quốc gia tại Việt Nam. Kết quả của nghiên cứu là cơ sở khoa học cho các nghiên cứu thuộc lĩnh vực kinh doanh quốc tế. Bởi vì lẽ đó, kết quả từ nghiên cứu này là một tài liệu tham chiếu giúp các công ty có vốn đầu tư nước ngoài có chiến lược gia nhập thị trường phù hợp để thâm nhập tài sản địa phương thành công tại các nước có nền kinh tế chuyển đổi như Việt Nam. Điều này góp phần tăng cường hoạt động đầu tư và kinh doanh của công ty đa quốc gia nhằm tạo việc làm và tăng trưởng kinh tế.

2. Lý thuyết và giả thuyết

Lý thuyết “hợp nhất tài sản” (Hennart, 2009) thường được sử dụng để giải thích chiến lược hợp nhất tài sản của công ty đa quốc gia tại nước nhận được đầu tư thành công. Tác giả đã chỉ ra những lợi ích mang lại từ các phương thức gia nhập thị trường khác nhau của các công ty đa quốc gia trong việc hợp nhất các tài sản tự có của công ty đa quốc gia và nguồn lực tại nước nhận đầu tư. Lý thuyết này cho rằng phương thức gia nhập thị trường của các công ty đa quốc gia sẽ ảnh hưởng đến việc thâm nhập, kết hợp và khai thác các tài sản tại nước nhận đầu tư (gọi là tài sản địa phương) với tài sản vốn có (tài chính, uy tín, nhãn hiệu, nguồn lực con người,...) của công ty đa quốc gia. Điều này ngụ ý rằng sự lựa chọn phương thức gia nhập thị trường của công ty đa quốc gia có thể tác động đến việc thâm nhập những tài sản địa phương tại nước tiếp nhận đầu tư thành công hay không. Hay nói cách khác, mỗi phương thức gia nhập thị trường có hay không làm cản trở việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại nước nhận đầu tư. Kết quả là lựa chọn phương thức gia nhập thị trường của các công ty đa quốc gia phù hợp có thể giảm đi sự cản trở trong việc thâm nhập tài sản địa phương góp phần nâng cao khả năng thành công trong việc sử dụng nguồn lực của các công ty đa quốc gia và tài sản của nước nhận đầu tư. Luận điểm này hàm ý rằng việc hợp nhất các lợi thế của công ty đa quốc gia và tài sản tại nước nhận đầu tư sẽ thành công; và khai thác tối ưu lợi thế của công ty đa quốc gia và nước nhận đầu tư. Điều này tạo ra lợi thế mới và góp phần tạo công ăn việc làm tại nước nhận đầu tư.

Về mặt lý thuyết, nhiều học giả chỉ ra rằng để khai thác lợi thế tại nước nhận đầu tư, thông thường các công ty đa quốc gia gia nhập dưới phương thức có góp vốn. Phương thức gia nhập thị trường có góp vốn được thực hiện dưới phương thức sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh, và phương thức đầu tư mới (Greenfield) (Slangen & Hennart, 2007; Vo & cộng sự, 2018). Phương thức gia nhập dưới hình thức sáp nhập hoặc mua lại là hình thức mà ở đó hai công ty khác nhau (có thể khác lĩnh vực) sáp nhập thành một công ty mới, trong khi mua lại được thực hiện bằng cách công ty A mua lại toàn bộ hoặc phần lớn tài sản của công ty B và hoạt động dưới hệ thống quản lý và chiến lược của công ty A (thâu tóm). Phương thức đầu tư mới là phương thức được thực hiện bằng cách một công ty nước ngoài đầu tư 100% vốn và nguồn và lực vào nước nhận đầu tư để thành lập công ty mới hoàn toàn và chịu chi phối bởi công ty mẹ có trụ sở đặt tại nước đầu tư.

Trên cơ sở đó, nghiên cứu này lập luận rằng, mức độ cản trở trong việc thâm nhập tài sản địa phương của các công ty đa quốc gia tại nước tiếp nhận đầu tư sẽ thay đổi theo các phương thức gia nhập thị trường. Lập luận này được lý giải bởi hai lý do. Thứ nhất, chi phí giao dịch để thâm nhập tài sản địa phương theo phương thức đầu tư mới (Greenfield) sẽ cao hơn so với phương thức sáp nhập hay mua lại (M&A) (Dikova, 2012). Bởi vì, khi thành lập mới công ty đa quốc gia phải đối mặt với môi trường kinh doanh mới hoàn toàn. Do vậy, khả năng tương tác với các tác nhân khác đang hoạt động tại nước tiếp nhận đầu tư sẽ gặp nhiều khó khăn hơn so với hình thức M&A, điều này làm việc chuyển đổi kiến thức, quy trình làm việc sẽ khó khăn và tốn nhiều thời gian hơn. Chính vì vậy, việc thâm nhập những nguồn lực và tài sản tại nước nhận đầu tư sẽ

gặp nhiều cản trở đối với phương thức gia nhập thị trường thông qua hình thức đầu tư mới.

Thứ hai, công ty đa quốc gia muốn kết hợp những tài sản địa phương với những nguồn lực và kiến thức của đối tác tại nước nhận đầu tư thông qua gia nhập thị trường dưới hình thức đầu tư mới có thể phải gánh chịu những chi phí tăng thêm so với gia nhập thị trường dưới hình thức sáp nhập hoặc mua lại (Dikova, 2012). Gia nhập bằng phương thức đầu tư mới, công ty đa quốc gia phải đối mặt với những điều lệ, quy ước khác biệt tại môi trường kinh doanh mới. Công ty nội địa tại nước nhận đầu tư luôn nhận được bảo vệ lớn từ chính phủ hoặc các hiệp hội doanh nghiệp hoặc nhóm doanh nghiệp trong nước, trong khi đó các công ty có vốn đầu tư nước ngoài thì ít hơn hoặc không có. Gia nhập thị trường dưới phương thức M&A thì ngược lại, do những công ty nội địa hoặc đang hoạt động tại nước nhận đầu tư đã quen thuộc với môi trường kinh doanh này và thấu hiểu rõ phong tục, tập quán tại đây (Brouthers, 2013), và cũng nhận được những lợi ích từ bảo hộ của chính phủ, nên ít nhiều sẽ vượt ra được các rào cản về mặt pháp lý và hưởng lợi từ chính sách bảo vệ. Chính vì vậy, gia nhập thị trường với phương thức M&A có thể thuận lợi và ít cản trở hơn trong việc thâm nhập các tài sản địa phương.

Tóm lại, công ty đa quốc gia gia nhập thị trường để thâm nhập các tài sản địa phương thông qua phương thức đầu tư mới sẽ tốn kém nhiều chi phí hơn so với phương thức M&A. Cho nên, gia nhập thị trường với phương thức M&A có thể giảm mức độ cản trở trong việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại nước nhận đầu tư. Do vậy, bài viết này đề nghị giả thuyết như sau:

Giả thuyết: Các công ty con thuộc đa quốc gia được thành lập dưới phương thức đầu tư mới thì mức độ cản trở trong việc thâm nhập tài sản địa phương tại nước nhận đầu tư sẽ cao hơn so với các công ty con được thành lập dưới phương thức sáp nhập hoặc mua lại.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Nguồn dữ liệu

Nghiên cứu này sử dụng số liệu từ hai nguồn để kiểm định giả thuyết. Thứ nhất, số liệu từ Ngân hàng thế giới điều tra năm 2015 và được công bố năm 2016. Phương pháp chọn mẫu ngẫu nhiên phân tầng theo nền công nghiệp, quy mô doanh nghiệp được sử dụng. Khu vực khảo sát đối với các công ty con trong lĩnh vực sản xuất và dịch vụ. Tổng số doanh nghiệp được điều tra là 996 doanh nghiệp. Trong đó lĩnh vực sản xuất bao gồm 5 nhóm: thực phẩm và đồ uống, may mặc, các sản phẩm phi kim loại, các sản phẩm kim loại, sản xuất khác, mỗi lĩnh vực phỏng vấn từ 142 đến 194 doanh nghiệp. Số doanh nghiệp được khảo sát bao gồm trong 5 khu vực: Đồng bằng sông Hồng, Bắc Trung Bộ, đồng bằng sông Cửu Long, Nam Trung Bộ và Đông Nam Bộ. Trong bài viết này, đối tượng nghiên cứu là doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài đang hoạt động tại Việt Nam. Trong số doanh nghiệp 996 được điều tra, có 162 doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (công ty con) đảm bảo đầy đủ các thông tin phục vụ cho mục tiêu của nghiên cứu. Vì vậy, tổng số quan sát được trích ra từ dữ liệu này để sử dụng cho nghiên cứu là 82 quan sát. Các công ty đa quốc gia đến từ 14 quốc gia trên thế giới.

Thứ hai, nguồn dữ liệu thứ cấp được thu thập từ nhiều nguồn để đo lường các biến kiểm soát liên quan đến các yếu tố vĩ mô gồm: khoảng cách văn hóa (Hofstede, 1980), khoảng cách kinh tế (từ Ngân hàng Thế giới) và khoảng cách thể chế (từ World development indicators). Các số liệu này được thu thập trực tiếp từ website của các nguồn này.

3.2. Định nghĩa và đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu

3.2.1. Đo lường các biến

- *Biến phụ thuộc (Y):* Là thâm nhập tài sản địa phương của công ty con thuộc công ty đa quốc gia. Tài sản địa phương được định nghĩa là “những tài sản mà ở đó các công ty đa quốc gia có thể thuê, hợp tác hoặc sở hữu để hợp nhất với nguồn lực của họ cho sản xuất và tạo ra những sản phẩm và dịch vụ tại nước nhận đầu tư, những tài sản này bao gồm đất đai hoặc lao động hoặc dịch vụ khác” (Hennart, 2009).

Nghiên cứu này sử dụng bảng hỏi điều tra từ Ngân hàng Thế giới để đo lường biến phụ thuộc, câu hỏi dành cho người quản lý để đánh giá việc thâm nhập tài sản địa phương thông qua 5 yếu tố thuộc tài sản địa phương được liệt kê sẵn, gồm: (1) thâm nhập dịch vụ điện, nước; (2) thâm nhập đất; (3) thâm nhập nguồn lực lao động địa phương; (4) thâm nhập cảng, sân bay, đường bộ; (5) thâm nhập dịch vụ phương tiện thông tin.

Bảng 1: Danh sách các quốc gia đầu tư tại Việt Nam trong mẫu nghiên cứu

Tên quốc gia đầu tư	Tần số	Phần trăm (%)
Úc	4	0,048
Canada	4	0,048
Trung Quốc	8	0,098
Pháp	6	0,075
Đức	5	0,060
Nhật Bản	8	0,098
Hàn Quốc	7	0,085
Ma-lay-si-a	7	0,085
Hà Lan	4	0,048
Phi-lip-pin	5	0,060
Singapore	7	0,085
Đài Loan	6	0,075
Thái Lan	6	0,075
Hoa Kỳ	5	0,060
Tổng	82	100

Nguồn: Kết quả thống kê từ dữ liệu điều tra của Ngân hàng Thế giới.

Mỗi yếu tố được người quản lý đánh giá bằng cách người quản lý của công ty con trả lời theo thang Likert 5 mức độ (từ 1: hoàn toàn bị cản trở, đến 5: hoàn toàn không bị cản trở) câu hỏi “Ông/bà hãy đánh giá việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty theo 5 mức độ cho sẵn”. Sau đó, phương pháp phân tích nhân tố được áp dụng để nhận ra có bao nhiêu yếu tố được tải từ 5 yếu tố trên.

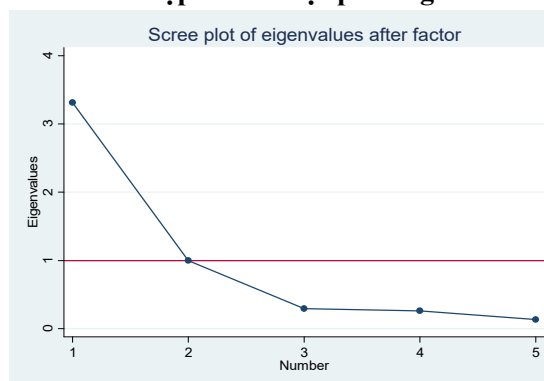
Kiểm định độ tin cậy của thang đo các yếu tố được tiến hành trước khi phân tích nhân tố. Kết quả kiểm định cho thấy hệ số Cronbach Alpha của thang đo thâm nhập tài sản địa phương là 0,819 (>0,7), chứng tỏ thang đo về các yếu tố liên quan đến thâm nhập tài sản địa phương là đáng tin cậy.

Kết quả phân tích nhân tố từ Stata cho biết 5 yếu tố chỉ tải duy nhất trong một nhân tố với giá trị Eigen (Eigenvalue) là 3,21 (Hình 1). Nhân tố này được đặt tên là “thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia”. Từ đó, nghiên cứu này sử dụng các điểm nhân tố từ nhân tố vừa được tải như là chỉ số để phân ảnh mức độ cản trở trong thâm nhập tài sản địa phương của công ty con tại Việt Nam.

3.2.2. Biến độc lập (X_1)

Đó là phương thức gia nhập thị trường của công ty đa quốc gia (entry mode). Biến này được định nghĩa là “một sự đồng ý về cấu trúc doanh nghiệp (thành lập mới hoàn toàn hay sáp nhập hoặc mua lại hoặc

Hình 1: Kết quả phân tích nhân tố từ 5 yếu tố thâm nhập tài sản địa phương



Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của tác giả từ Stata.

liên doanh) giữa đơn vị nhận đầu tư và công ty đa quốc gia, mà ở đó cho phép một công ty (mới) thực hiện những chiến lược sản phẩm, những hoạt động bán hàng, quảng bá,... tại thị trường nước nhận đầu tư với các doanh nghiệp trong nước hoặc các doanh nghiệp nước ngoài tại nước nhận đầu tư” (Sharma & Erramilli, 2004). Vì vậy, biến độc lập được đo lường bằng biến giả; cụ thể là nếu doanh nghiệp được thành lập với phương thức thành lập mới hoàn toàn nhận giá trị là 1, và biến này nhận giá trị 0 đối với những doanh nghiệp được thành lập dưới phương thức sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh.

3.2.3. Các biến kiểm soát

Việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia cũng có thể chịu tác động bởi các yếu tố khác liên quan đến đặc điểm của công ty con thuộc đa quốc gia, sự khác biệt về các yếu tố vĩ mô giữa nước nhận đầu tư và nước đầu (Vo & cộng sự, 2018). Bởi vì, đặc điểm của công ty con như quy mô, kinh nghiệm của nhà quản lý là những nhân tố nội tại trực tiếp cấu thành nên sự thành bại của công ty khi hoạt động kinh doanh tại nước nhận đầu. Trong khi các yếu tố vĩ mô như văn hóa, thể chế là nhân tố bên ngoài mà ở đó các công ty hiện diện và tương tác. Chính vì vậy, nghiên cứu xem xét các yếu tố này như là các biến kiểm soát trong mô hình nghiên cứu.

Thứ nhất, *giới tính của người quản lý* (X_2) trong mô hình là biến giả, nhận giá trị 1 là nam, 0 là nữ. Người quản lý là nam có thể giải quyết những khó khăn tại nước nhận đầu tư dễ dàng hơn người quản lý là nữ. Điều này giúp công ty đa quốc gia có người quản lý là nam sẽ ít gặp cản trở hơn trong việc thâm nhập tài sản địa phương.

Thứ hai, *kinh nghiệm của nhà quản lý công ty con* (X_3) được đo lường bằng thời gian tham gia hoạt động quốc tế của người quản lý cấp cao tại công ty con đến năm khảo sát.

Thứ ba, *quy mô của công ty con* (X_4) được đo lường bằng số lượng nhân viên đang làm việc tại công ty con.

Thứ tư, *thời gian hoạt động của công ty con* (X_5) được đo lường bằng số năm mà công ty đa quốc gia hoạt động tại Việt Nam từ khi thành lập đến năm khảo sát.

Thứ năm, *khoảng cách văn hóa quốc gia giữa Việt Nam và các nước đầu tư* (X_6) được đo lường sự khác biệt từ 6 khía cạnh về văn hóa của Hofstede (1980). Văn hóa mỗi quốc gia được phản ánh từ sáu khía cạnh về văn hóa của Hofstede (1980) đó là: quyền lực, chủ nghĩa cá nhân, nam tính, tính ngại rủi ro, định hướng dài hạn và sự chiều theo. Sáu khía cạnh đó được Hofstede đánh giá từ 0 đến 100. Nghiên cứu sử dụng phương pháp tính của Kogut & Singh (1988) để đo lường khoảng cách văn hóa giữa các nước đầu tư và Việt Nam, với công thức tính như sau (Vo & cộng sự, 2018):

$$CD_{vj} = \frac{\sum_{i=1}^6 \left\{ (I_{ij} - I_{iv})^2 / V_i \right\}}{6} \quad (1)$$

Trong đó:

CD_{vj} : Khoảng cách văn hóa giữa nước đi đầu tư và Việt Nam;

I_{ij} : Chỉ số khía cạnh văn hóa thứ i của nước đầu tư thứ j;

I_{iv} : Chỉ số khía cạnh văn hóa thứ i của Việt Nam, ký hiệu v là Việt Nam;

V_i : Là phương sai của chỉ số khía cạnh văn hóa thứ i.

Thứ bảy, *khoảng cách thể chế giữa nước đầu tư và Việt Nam* (X_7): được phản ánh thông qua sáu khía cạnh tạo nên sự khác biệt giữa các quốc gia (Kaufmann & cộng sự, 2006) bao gồm: Quyền lực và trách nhiệm; sự ổn định chính trị và không có bạo lực; tính hiệu quả của chính quyền; chất lượng thực thi chính sách; tuân thủ pháp luật; và khả năng kiểm soát tham nhũng. Nghiên cứu này sử dụng công thức tính của Kogut & Singh (1988) để đo lường khoảng cách thể chế như sau (Vo & cộng sự, 2018):

$$ID_{vj} = \frac{\sum_{i=1}^6 \left\{ (I_{ij} - I_{iv})^2 / V_i \right\}}{6} \quad (2)$$

Trong đó:

ID_{vj} : Khoảng cách thể chế giữa nước đầu tư và Việt Nam;

I_{ij} : Chỉ số khía cạnh thể chế thứ i của nước đi đầu tư thứ j ;

I_{iv} : Chỉ số khía cạnh thể chế thứ i của Việt Nam, ký hiệu v là Việt Nam;

V_i : Là phương sai của chỉ số khía cạnh thể chế thứ i .

Cuối cùng, *khoảng cách kinh tế giữa nước đầu tư và Việt Nam* (X_8). Dữ liệu dùng trong nghiên cứu là thu nhập bình quân đầu người của các nước tính theo giá đô la Mỹ (USD) thực tế từ Ngân hàng Thế giới. Khoảng cách kinh tế được đo lường bằng chênh lệch thu nhập bình quân đầu người giữa nước đầu tư và Việt Nam.

3.3. Phương pháp ước lượng

Với phương pháp đo lường của biến phụ thuộc ở trên, nghiên cứu này sử dụng hồi quy tuyến tính bằng phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất (OLS) để ước lượng tác động của phương thức gia nhập thị trường đến việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia. Phương trình ước lượng được thể hiện như sau:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \varepsilon \quad (3)$$

Trong đó, Y là biến phụ thuộc (thâm nhập tài sản địa phương của công ty con), β_0 là hệ số chặn của mô hình (giá trị của Y khi tất cả giá trị X là 0), β_1 là hệ số ước lượng của biến độc lập (phương thức gia nhập thị trường của công ty đa quốc gia), X_1 là giá trị của biến độc lập, β_{2-9} lần lượt là hệ số ước lượng các biến kiểm soát (đã trình bày ở trên), X_{2-9} lần lượt là giá trị của các biến kiểm soát, ε là sai số của mô hình hồi quy.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả thống kê và ma trận tương quan

Bảng 2 cho biết hệ số phương sai phóng đại (Variance inflation factor - VIF), trung bình, độ lệch chuẩn và hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu. Trước khi phân tích dữ liệu, nghiên cứu này thực hiện những kiểm định các giả thuyết thống kê để xem có hay không dữ liệu có thỏa mãn điều kiện giả thuyết. Kết quả kiểm định White cho biết không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi trong mô hình nghiên cứu ($p = 0,34$). Tất cả các hệ số tương quan trong Bảng 2 cho thấy giá trị cao nhất là 0,291 - mối tương quan giữa phương thức gia nhập thị trường và thâm nhập tài sản địa phương của công ty con thuộc công ty đa quốc gia tại Việt Nam. Bảng 2 cũng cho biết giá trị VIF của các biến đều dưới giá trị “ngưỡng” là 10,0 (Hair & cộng

Bảng 3: Ảnh hưởng của phương thức gia nhập thị trường đến việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại Việt Nam

Các biến	Mô hình 1	Mô hình 2
Hằng số	0,389 (0,244)*	0,390 (0,240)*
Các biến kiểm soát		
Giới tính của nhà quản lý	0,052 (0,014)	0,001 (0,004)
Kinh nghiệm của nhà quản lý	0,060 (0,055)*	0,061 (0,055)*
Quy mô của công ty con	0,132 (0,129)	0,131 (0,130)
Thời gian hoạt động của công ty con	0,018 (0,010)*	0,019 (0,010)*
Khoảng cách văn hóa	-0,020 (0,009)**	-0,020 (0,010)**
Khoảng cách thể chế	-0,004 (0,001)***	-0,003 (0,001)***
Khoảng cách kinh tế	-0,001 (0,002)	-0,001 (0,001)
Biến độc lập		
Phương thức gia nhập thị trường		-0,119 (0,012)***
Số quan sát	82	82
R^2 điều chỉnh	0,324	0,331
Giá trị P	0,000	0,000

Các giá trị trong ngoặc đơn là sai số chuẩn tương ứng của các biến trong mô hình.

*, ** và *** lần lượt biểu diễn giá trị mức ý nghĩa thống kê tại 10%, 5% và 1%.

sự, 2006). Điều này hàm ý rằng không có hiện tượng đa cộng tuyến khi xem xét tất cả các biến này đồng thời trong mô hình nghiên cứu. Các kết quả kiểm định này ngụ ý rằng kết quả ước lượng không bị chệch về mặt thống kê khi ước lượng tất cả các biến trong cùng một mô hình nghiên cứu.

4.2. Thảo luận kết quả

Kết quả hồi quy tuyến tính ước lượng bằng phương pháp bình phương nhỏ nhất về tác động của phương thức gia nhập đến việc thâm nhập tại sản địa phương của công ty đa quốc gia được trình bày ở Bảng 3. Mô hình 1 trong Bảng 3 chỉ xem xét tác động của các yếu tố kiểm soát đến việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia. Giá trị của R^2 điều chỉnh là 32,4%. Điều này có nghĩa là các biến kiểm soát trong mô hình giải thích được 32,2% sự thay đổi của biến phụ thuộc là việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia. Hệ số R^2 điều chỉnh cho thấy khả năng giải thích của các biến kiểm soát đối với biến phụ thuộc trong mô hình là khá tốt. Giá trị p của mô hình 1 là 0,000, có nghĩa là mô hình 1 có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả ước lượng trong mô hình 1 cho thấy rằng giới tính của nhà quản lý, quy mô của công ty con và khoảng cách kinh tế không có ý nghĩa về mặt thống kê (hệ số ước lượng lần lượt cho các biến này là $\beta = 0,052, p > 0,1; \beta = 0,132, p > 0,1; \beta = -0,001, p > 0,1$) kinh nghiệm của nhà quản lý càng nhiều, thời gian hoạt động của công ty con tại nước nhận đầu tư càng nhiều thì việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại Việt Nam càng ít bị cản trở không có ý nghĩa về mặt thống kê (lần lượt cho các biến này là $\beta = 0,052, p > 0,1; \beta = 0,132, p > 0,1; \beta = -0,001, p > 0,1$). Điều này hàm ý rằng các yếu tố này không thể giải thích mức độ cản trở trong việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty con (ít nhất về mặt thống kê).

Kết quả ước lượng ở mô hình 1 cũng cho thấy, kinh nghiệm của nhà quản lý và thời gian hoạt động của công ty con tại Việt Nam có ảnh hưởng thuận chiều với việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại mức ý nghĩa thống kê là 10% ($\beta = 0,060, p < 0,1; \beta = 0,018, p < 0,1$). Kết quả này có nghĩa là kinh nghiệm của nhà quản lý và thời gian hoạt động của công ty con càng cao thì mức độ cản trở trong việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia càng thấp. Tuy nhiên, khoảng cách văn hóa và khoảng cách thể chế giữa nước đầu tư và Việt Nam có mối tương quan nghịch với việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty con tại mức ý nghĩa thống kê lần lượt là 5% và 1% ($\beta = -0,020, p < 0,05; \beta = -0,004, p < 0,01$). Điều này ngầm định rằng khoảng cách văn hóa giữa Việt Nam và các nước đầu tư vào Việt Nam càng lớn thì việc thâm nhập tài sản địa phương của các công ty con tại Việt Nam càng bị cản trở.

Mô hình 2 trình bày kết quả ước lượng tác động của phương thức gia nhập thị trường đến khả năng thâm nhập tài sản địa phương của công ty con thuộc công ty đa quốc gia với việc kiểm soát các yếu tố khác đã được ước lượng trong mô hình 1. Giá trị của R^2 điều chỉnh trong mô hình 2 tăng lên đến 33,1% cho thấy mô hình được giải thích bởi các biến độc lập ở mô hình 2 tốt hơn khi xem xét phương thức gia nhập thị trường cùng với các yếu tố kiểm soát trong cùng mô hình. Hơn nữa, giá trị p của mô hình là 0,000 cho biết mô hình đạt mức ý nghĩa thống kê tại 1%. Các kết quả này hàm ý rằng tầm quan trọng của biến độc lập là phương thức gia nhập thị trường của công ty đa quốc gia cần được xem xét trong mô hình. Đối với các yếu tố kiểm soát, tác động nghịch biến của khoảng cách văn hóa và khoảng cách thể chế đến việc thâm nhập tài sản địa phương là không thay đổi so với mô hình 1 ($\beta = -0,020, p < 0,05; \beta = -0,003, p < 0,01$). Tương tự, ảnh hưởng đồng biến của kinh nghiệm nhà quản lý và thời gian hoạt động của công ty con không có sự thay đổi lớn cả về hệ số lượng và mức ý nghĩa thống kê ($\beta = 0,060, p < 0,1; \beta = 0,018, p < 0,1$). Kết quả mô hình 2 cũng cho thấy giới tính của nhà quản lý, quy mô của công ty con, khoảng cách kinh tế cũng không ảnh hưởng đến việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia bởi hệ số ước lượng của ba yếu tố này không có ý nghĩa về mặt thống kê như kết quả ở mô hình 1. Trong khi đó, kết quả ước lượng của các yếu tố khác không có sự khác biệt lớn cả về hệ số ước lượng của các biến và mức ý nghĩa thống kê (lần lượt cho các biến này là $\beta = 0,010, p > 0,1; \beta = 0,131, p > 0,1; \beta = -0,001, p > 0,1$). Mô hình 2 cho thấy một điều quan trọng và rất thú vị, kết quả ước lượng chỉ ra rằng phương thức gia nhập thị trường có mối tương quan nghịch với việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty con thuộc công ty đa quốc gia tại Việt Nam tại mức ý nghĩa thống kê là 1% ($\beta = -0,119, p < 0,001$). Kết quả này ủng hộ hoàn toàn giả thuyết được phát triển ở mục 2 của bài viết, đó là các công ty con thuộc đa quốc gia được thành lập theo phương thức đầu tư mới thì việc thâm nhập tài sản địa phương tại Việt Nam bị cản trở nhiều hơn so với các công ty con được thành lập dưới phương thức sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh. Chính vì vậy,

giả thuyết của nghiên cứu không thể bị bác bỏ cả về mặt lý thuyết và thực tiễn. Kết quả này đúng với thực tiễn bởi vì các công ty con được thành lập dưới phương thức đầu tư mới hoàn toàn hoạt động trong môi trường mới hoàn toàn phải đối mặt với những thách thức và hạn chế nhất định khi tiếp cận nguồn lực lao động, thực hiện các thủ tục liên quan để sử dụng các dịch vụ khác như đất, điện, cơ sở hạ tầng phục vụ cho hoạt động kinh doanh (Dikova, 2012). Trong khi đó, các công ty con được thành lập dưới phương thức sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh thì ít gặp những thách thức và hạn chế đó bởi các công ty được sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh đã có kinh nghiệm về môi trường kinh doanh tại nước nhận đầu tư, nên công ty đa quốc gia có thể tận dụng được lợi thế này để giảm đi các khó khăn đó (Vo & cộng sự, 2018).

5. Kết luận, hàm ý quản trị và hạn chế của bài viết

Lựa chọn phương thức gia nhập thị trường để thâm nhập tài sản địa phương là một trong những chiến lược quan trọng để thực hiện hoạt động kinh doanh của công ty đa quốc gia tại nước nhận đầu tư. Nghiên cứu này sử dụng “Lý thuyết hợp nhất tài sản” để phát triển những lập luận về tác động của phương thức gia nhập thị trường đến việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia tại Việt Nam. Bằng chứng thực nghiệm từ 82 công ty con đang hoạt động tại Việt Nam cho thấy việc thâm nhập tài sản địa phương của những công ty con được thành lập thông qua phương thức đầu tư mới thì ít bị cản trở hơn so với những công ty con được thành lập thông qua phương thức sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh. Ngoài ra, nghiên cứu còn phát hiện rằng khoảng cách văn hóa, khoảng cách thể chế giữa nước đầu tư và nhận đầu tư cũng giữ vai trò quan trọng đối với việc thâm nhập tài sản tại địa phương, cụ thể là các khoảng cách này càng lớn thì việc thâm nhập tài sản địa phương của công ty đa quốc gia càng bị cản trở. Thêm vào đó, nghiên cứu còn phát hiện rằng kinh nghiệm của nhà quản lý càng nhiều và thời gian hoạt động của công ty con tại nước nhận đầu tư càng lâu thì cũng là rào cản trong việc thâm nhập các tài sản tại nước nhận đầu tư của công ty con. Các kết quả này ngụ ý rằng để thâm nhập tài sản địa phương tại nước nhận đầu tư thành công, các công ty đa quốc gia nên thành lập công ty con tại thị trường mục tiêu thông qua hình thức sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh với các công ty nội địa hoặc đối tác có kinh nghiệm tại nước nhận đầu tư hơn là thành lập mới hoàn toàn. Bên cạnh đó, các kết quả này cũng mang có ý nghĩa hết sức quan trọng đối với vai trò của Nhà nước trong việc thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài. Cụ thể, bên cạnh việc lựa chọn phương thức đầu tư phù hợp của nhà đầu tư, về phía nước nhận đầu tư cũng nên cải cách môi trường thể chế (thể chế chính thức) quốc gia bằng cách đơn giản hóa thủ tục, rà soát các quy định để tránh chồng chéo nhằm tăng cường tính chắc chắn để tăng cường thu hút đầu tư của các nhà đầu tư nước ngoài.

Dẫu vậy, bài viết này cũng có những mặt hạn chế nhất định. Thứ nhất, dữ liệu sử dụng nghiên cứu từ Ngân hàng Thế giới, việc khảo sát thâm nhập tài sản địa phương là khảo sát cảm nhận mức độ cản trở trong việc thâm nhập tài sản địa phương. Bởi vì, người ta có thể lập luận rằng việc cảm nhận này có đúng hoặc có tương đồng với trải nghiệm thực tế, đó là việc các công ty có thâm nhập tài sản được hay là không? Nghiên cứu này chưa bắt kịp được vấn đề trải nghiệm đó. Bởi vì lẽ đó, các nghiên cứu tiếp theo có thể kiểm định vấn đề này bằng cách phân tích tương quan giữa kết quả cảm nhận và trải nghiệm. Thứ hai, về mặt lý thuyết, phương thức có góp vốn được phân chia thành sáp nhập hoặc mua lại hoặc liên doanh và đầu tư mới. Đặc điểm của mỗi phương thức này khác nhau và khả năng tiếp cận thị trường ứng mỗi phương thức cũng khác biệt nhau (Peng & cộng sự, 2008). Nghiên cứu này chưa phân tích sâu từng phương thức trong việc thâm nhập tài sản địa phương. Vì vậy, những nghiên cứu kế tiếp có thể xem xét sự thay đổi này để những hàm ý về quản trị và lý thuyết trong kinh doanh quốc tế được phát triển, đặc biệt là các nền kinh tế chuyển đổi như Việt Nam. Cuối cùng, dữ liệu được sử dụng trong nghiên cứu này từ Ngân hàng Thế giới điều tra các doanh nghiệp tại Việt Nam vào năm 2015, đây là số liệu gần nhất được Ngân hàng Thế giới công bố. Khi dữ liệu được cập nhật, các nghiên cứu tiếp theo có thể khai thác vấn đề nghiên cứu trên bằng cách sử dụng dữ liệu tổng hợp. Điều này có thể cho phép phát triển thêm các hàm ý về chính sách và quản trị cho học thuật.

Lời thừa nhận/cảm ơn: Nghiên cứu này được tài trợ bởi Quỹ Phát triển Khoa học và Công nghệ Quốc gia (NAFOSTED) trong đề tài mã số 502.02-2015.13. Tác giả gửi lời cảm ơn đến NAFOSTED về sự tài trợ của Quỹ.

Tài liệu tham khảo:

- Brouthers, K.D. (2013), 'Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance', *Journal of International Business Studies*, 44(1), 1-13.
- Dikova, D. (2012), 'Entry mode choices in Transition economies: The moderating effect of institutional distance on managers' personal experiences', *Journal of East-West Business*, 18(1), 1-27.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. & Tatham, R.L. (2006), *Multivariate Data Analysis*, 6th edition, Pearson Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ.
- Hennart, J.F. (2009), 'Down with MNE-centric theories! Market entry and expansion as the bundling of the MNE and local assets', *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1432-1454.
- Hofstede, G.H. (1980), *Culture consequences: International Differences in Work-Related Value*, Sage Publications, London.
- Kaufmann, D., Kraay, A. & Mastruzzi, M. (2006), 'Governance matters V: Aggregate and individual governance indicators for 1996–2005', *World Bank Policy Research Working Paper 4012*, World Bank, Washington, DC.
- Kogut, B. & Singh, H. (1988), 'The effect of national culture on the choice of entry mode', *Journal of International Business Studies*, 19(3), 411-432.
- Peng, M.W., Wang, D.Y.L. & Jiang, Y. (2008), 'An institution-based view of international business strategy: a focus on emerging economies', *Journal of International Business Studies*, 39(5), 920-936.
- Sharma, V. & Erramilli, M. (2004), 'Resource-based explanation of entry mode choice', *Journal of Marketing Theory and Practice*, 12(1), 1-18.
- Slangen, A.H.L. & Hennart, J.F. (2007), 'Greenfield or acquisition entry: A review of the empirical foreign establishment mode literature', *Journal of International Management*, 13(4), 403-429.
- Slangen, A.H.L. & Hennart, J.F. (2008), 'Do multinationals really prefer to enter culturally distant countries through greenfields rather than through acquisitions? The role of parent experience and subsidiary autonomy', *Journal of International Business Studies*, 39(3), 472-490.
- Vo, V.D., Akbar, Y.H., Nguyen, H.D. & Nguyen, K.H. (2018), 'The impact of institutional distance on the choice of multinational enterprise's entry mode: Theory and empirical evidence from Vietnam', *Asian Journal of Business and Accounting*, 11(1), 71-95.