

PHÂN TÍCH ẢNH HƯỞNG CỦA HỘI NHẬP KINH TẾ ĐẾN THU HÚT FDI: VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI TẠI CÁC NƯỚC ASEAN

Nguyễn Thị Tuyết*

Nguyễn Thanh Huyền*

Nguyễn Thị Dung*✉

Nhận bài: 04/07/2025; Nhận kết quả bình duyệt: 07/08/2025; Chấp nhận đăng: 22/09/2025

©2025 Trường Đại học Thăng Long

Tóm tắt

Nghiên cứu này xem xét mối quan hệ giữa hội nhập kinh tế và dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào các quốc gia ASEAN, đồng thời đánh giá vai trò trung gian của hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM). Với dữ liệu bảng của 10 quốc gia ASEAN trong giai đoạn 2000 – 2023 và phương pháp Bình phương Tối thiểu Tổng quát (GLS – Generalized Least Squares), kết quả chỉ ra rằng hội nhập kinh tế không chỉ tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của lĩnh vực ngân hàng mà còn góp phần gián tiếp nâng cao khả năng thu hút FDI. NHTM giữ vai trò trọng yếu trong việc cung cấp tín dụng, cải thiện hiệu quả phân bổ vốn và củng cố niềm tin của nhà đầu tư, từ đó trở thành kênh lan tỏa quan trọng trong cơ chế tác động của hội nhập. Kết quả nghiên cứu khẳng định ảnh hưởng tích cực của hội nhập đến việc làm tăng đáng kể FDI khi được dẫn truyền thông qua trung gian tài chính, từ đó, nghiên cứu đề xuất rằng, bên cạnh việc mở rộng tham gia các hiệp định kinh tế, các quốc gia ASEAN cần chú trọng hoàn thiện thể chế tài chính và tăng cường năng lực ngân hàng để nâng cao hiệu quả thu hút FDI.

Từ khóa: ASEAN, FDI, hội nhập kinh tế, ngân hàng thương mại, trung gian tài chính.

* Trường Đại học Thăng Long, ✉ nguyenthidung20003@gmail.com

1. GIỚI THIỆU

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế ngày càng sâu rộng, dòng vốn FDI đóng vai trò ngày càng quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia, đặc biệt tại các nước đang phát triển như ASEAN. FDI không chỉ mang lại nguồn vốn bổ sung mà còn thúc đẩy chuyển giao công nghệ, kinh nghiệm quản lý và nâng cao năng lực quản trị và tạo thêm việc làm. Tuy nhiên, để thu hút và sử dụng hiệu quả dòng vốn này, ngoài các yếu tố truyền thống như chính sách ưu đãi hay môi trường đầu tư ổn định, hệ thống tài chính – ngân hàng, đặc biệt là các NHTM, ngày càng thể hiện vai trò then chốt với tư cách là một mắt xích trung gian quan trọng. Các NHTM không chỉ cung cấp tín dụng và dịch vụ tài chính truyền thống, mà còn đóng vai trò kết nối nhà đầu tư với thị trường sở tại, hỗ trợ tư vấn đầu tư, quản lý rủi ro và là người đồng hành trong quá trình triển khai dự án.

Trong bối cảnh ASEAN đẩy mạnh hội nhập kinh tế thông qua các hiệp định thương mại tự do (FTA) và hình thành Cộng đồng Kinh tế ASEAN (AEC), việc làm rõ mối quan hệ giữa các nhân tố Hội nhập – NHTM – FDI càng trở nên cần thiết. Bài nghiên cứu này hướng tới mục tiêu phân tích tác động của hội nhập kinh tế đến thu hút FDI tại các quốc gia ASEAN, đồng thời kiểm định vai trò trung gian của hệ thống NHTM trong mối quan hệ này. Bài báo sử dụng dữ liệu bảng bao gồm 10 quốc gia ASEAN giai đoạn từ năm 2000 đến năm 2023, nghiên cứu các dữ liệu nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm quan trọng, góp phần bổ sung khoảng trống nghiên cứu và gợi ý hàm ý chính sách cho khu vực.

2. TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) được xem là động lực quan trọng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế ở các quốc gia đang phát triển. Tuy nhiên, khả năng thu hút và duy trì FDI không chỉ phụ thuộc vào tiềm năng thị trường mà còn gắn chặt với mức độ hội nhập kinh tế quốc tế và sự phát triển của hệ thống tài chính – ngân hàng nội địa.

Về khía cạnh hội nhập kinh tế, nhiều nghiên cứu đã được thực hiện cho thấy hội nhập sâu thông qua các hiệp định thương mại tự do (FTA) và liên kết kinh tế khu vực, có tác động tích cực đến dòng vốn FDI. Balasubramanyam và cộng sự (1996) là một trong những công trình đi đầu, khẳng định FDI có xu hướng chảy vào các nền kinh tế có chính sách hướng ngoại (export-promoting) hay các nước thực hiện hội nhập sâu rộng với thị trường toàn cầu. Kết quả nghiên cứu này chỉ ra rằng các nền kinh tế hội nhập cao thường tạo điều kiện thuận lợi hơn cho hoạt động đầu tư thông qua việc giảm rào cản thương mại và cải thiện môi trường thể chế. Tại Việt Nam, các tác giả Nguyễn Thị Liên Hoa và Bùi Thị Bích Phương (2014) đã chỉ rõ: độ mở cửa thương mại của một quốc gia có tác động cùng chiều và có ý nghĩa thống kê

với FDI. Bên cạnh đó, Randolph Bruno và các cộng sự (2018), khi nghiên cứu các nước thành viên EU giai đoạn 1985 – 2013, cũng khẳng định rằng hội nhập sâu (với tư cách là thành viên EU) làm tăng thương mại khoảng 100% và dòng vốn FDI khoảng 25%, trong khi hội nhập nông (chỉ tham gia vào các hiệp định như EFTA) mang lại tác động thấp hơn đáng kể. Các nghiên cứu trên củng cố quan điểm cho rằng mở cửa thị trường, tự do hóa dòng vốn và xóa bỏ rào cản thương mại tạo ra môi trường thuận lợi hơn để FDI phát triển. Tuy vậy, một số nghiên cứu khác lại phát hiện kết quả trái chiều. Theo Khachoo, Ab Quyoom và Khan, Mohd Imran (2012) thì “mức độ mở cửa” không có nhiều ý nghĩa trong quyết định của các nhà đầu tư nước ngoài ở các quốc gia đang phát triển, trong khi Dua và Garg (2015) lại tìm thấy tác động tiêu cực của thương mại tự do đối với FDI tại Ấn Độ. Những kết quả này gợi ý rằng tác động của hội nhập đến FDI phụ thuộc vào đặc điểm của từng quốc gia và mục tiêu đầu tư là mang tính chất để tìm kiếm thị trường hay để né thuế quan.

Bên cạnh yếu tố hội nhập, nhiều bằng chứng khẳng định hệ thống ngân hàng phát triển tốt sẽ thu hút thêm FDI, khẳng định vai trò trung gian quan trọng trong cơ chế lan tỏa tác động của hội nhập đến FDI. Claessens (2017) nhận thấy rằng các quốc gia có mức độ thâm nhập ngân hàng cao hơn có xu hướng thu hút nhiều FDI hơn. Tương tự, Koepke (2019) cho thấy các quốc gia có hệ thống tài chính ổn định và đáng tin cậy hơn có xu hướng thu hút nhiều đầu tư nước ngoài hơn. Nghiên cứu của nhóm tác giả Pham, Gan & Hu (2022) cũng khẳng định sự tồn tại mối liên kết hai chiều giữa FDI và phát triển tài chính tại 30 quốc gia đang phát triển ở châu Á. Ở cấp độ khu vực, các kết quả nghiên cứu như của Hidayat & Shodrokov (2024) thông qua dữ liệu bảng tại các quốc gia 3 quốc gia ASEAN (Indonesia, Malaysia và Thái Lan) cho thấy mức độ thâm nhập ngân hàng có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến FDI. Tại Việt Nam, các nghiên cứu trong nước cũng đã ghi nhận vai trò ngày càng rõ nét của NHTM trong thu hút và hỗ trợ dòng vốn FDI. Nghiên cứu gần đây của Nguyễn (2022) chỉ rõ sự phát triển tài chính có vai trò quan trọng trong việc khuếch đại tác động tích cực của FDI đến tăng trưởng kinh tế thông qua cải thiện khả năng tiếp cận vốn, tăng thanh khoản và giảm thiểu rủi ro thị trường. Dù vậy, vẫn tồn tại những bằng chứng trái ngược. Soumare & Tchana (2015) đã thực hiện nghiên cứu ở 29 thị trường mới nổi trong đó có cả Việt Nam giai đoạn 1994 – 2006 và nhận định rằng mối quan hệ giữa FDI và ngân hàng chỉ là mối quan hệ mơ hồ. Cùng với đó, Alam và các cộng sự (2024) lại khẳng định sự tồn tại mối quan hệ âm và có ý nghĩa thống kê giữa rủi ro tín dụng của các ngành ngân hàng và dòng vốn FDI.

ASEAN là khu vực đa dạng, với sự khác biệt đáng kể về thể chế, trình độ phát triển và khả năng hấp thu vốn. Xaypanya và cộng sự (2015) phân loại ASEAN thành 2 nhóm là ASEAN-3 và ASEAN-5 và nhận định rằng khu vực ASEAN thiếu tính đồng nhất thật sự, điều này dẫn tới tác động của các nhân tố kinh tế lên dòng vốn đầu tư

FDI cũng trở nên khác biệt. Các nghiên cứu sau này như của Economic Change and Restructuring (2019) hay Phạm và các cộng sự (2023)) tiếp tục khẳng định yếu tố thể chế và tài chính không đồng đều khiến chính sách khu vực khó tạo hiệu ứng đồng nhất làm cho việc ứng dụng chính sách tổng quát gặp thách thức.

Tóm lại, tổng hợp các bằng chứng từ những nghiên cứu khoa học nêu trên, có thể thấy hội nhập kinh tế và việc thu hút dòng vốn FDI vào các nước sở tại là những nhân tố không thể tách biệt, đồng thời giữa chúng còn có mối liên hệ bổ sung thông qua sự phát triển hệ thống ngân hàng. Tuy nhiên, khoảng trống nghiên cứu vẫn còn tồn tại, trong đó có hai điểm chính như sau: (i) thiếu bằng chứng thực nghiệm cho ASEAN – một khu vực mới nổi vừa năng động vừa không đồng đều về nhiều mặt và (ii) thiếu nghiên cứu về vai trò trung gian của ngân hàng đóng vai trò như thế nào trong mối quan hệ này. Việc giải quyết khoảng trống này không chỉ bổ sung thêm bằng chứng học thuật mà còn có ý nghĩa thực tiễn quan trọng đối với hoạch định chính sách hội nhập và phát triển tài chính tại ASEAN.

3. CƠ SỞ LÝ THUYẾT

3.1. Khái niệm và phương thức đo lường chỉ số hội nhập kinh tế

Hội nhập kinh tế (Economic Integration) được hiểu là quá trình các quốc gia loại bỏ dần các rào cản thương mại, tài chính và đầu tư để tạo ra một không gian kinh tế thống nhất hoặc liên kết chặt chẽ. Theo Balassa (1961), hội nhập kinh tế có thể được phân thành 5 cấp độ, bao gồm: vùng thương mại tự do, liên minh thuế quan, thị trường chung, liên minh kinh tế-tiền tệ và hội nhập hoàn toàn.

Một trong những công cụ phổ biến để đo lường mức độ hội nhập kinh tế là chỉ số Toàn cầu hóa KOF (KOF Globalization Index). Chỉ số này lần đầu được giới thiệu bởi Dreher (2006), sau đó tiếp tục được cập nhật và phát triển bởi Dreher cùng cộng sự (2008) và Viện Nghiên cứu Kinh tế thuộc Trường Đại học ETH Zurich (Thụy Sĩ). Ban đầu, chỉ số này đánh giá mức độ toàn cầu hóa ở 123 quốc gia trong giai đoạn từ năm 1970 đến 2000, dựa trên ba khía cạnh: kinh tế, xã hội và chính trị. Đến năm 2025, KOF đã mở rộng phạm vi đo lường ra hơn 200 quốc gia và sử dụng 25 chỉ số cụ thể. Trong đó, KOFecGi (KOF Economic Globalization Index) là chỉ số đo lường mức độ hội nhập kinh tế toàn cầu được sử dụng rộng rãi nhất. KOFecGi bao gồm hai thành phần chính là hội nhập thương mại (Trade Globalization) và hội nhập tài chính (Financial Globalization).

3.2. Lý thuyết về đầu tư trực tiếp nước ngoài

Theo Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD, 2009), FDI là một hình thức đầu tư xuyên biên giới, trong đó một nhà đầu tư từ một quốc gia (quốc gia đầu tư) thiết lập hoặc mua một công ty ở một quốc gia khác (quốc gia tiếp nhận) và có quyền kiểm soát hoặc ảnh hưởng đáng kể đến việc quản lý công ty đó.

Lý thuyết OLI (Ownership–Location–Internalization) của Dunning (1988) là một trong những nền tảng lý thuyết quan trọng nhất giải thích quyết định đầu tư của các công ty đa quốc gia. Theo đó, FDI xảy ra khi doanh nghiệp thỏa mãn ba lợi thế then chốt: lợi thế về quyền sở hữu (Ownership Advantage), lợi thế về vị trí (Location Advantage) và lợi thế nội bộ hóa (Internalization Advantage). Lợi thế quyền sở hữu bao gồm công nghệ độc đáo, năng lực quản trị, thương hiệu mạnh; lợi thế vị trí liên quan đến chi phí lao động thấp, tài nguyên phong phú hay môi trường pháp lý thuận lợi; còn lợi thế nội bộ hóa thể hiện ở khả năng kiểm soát và chuyển giao nội bộ nguồn lực để tối ưu hóa chi phí giao dịch. Trong bối cảnh hội nhập kinh tế, các quốc gia có xu hướng cải thiện các yếu tố thuộc lợi thế vị trí như tính minh bạch của chính sách, hạ tầng kinh tế và sự ổn định vĩ mô, từ đó nâng cao sức hấp dẫn đối với nhà đầu tư nước ngoài và thúc đẩy dòng vốn FDI vào quốc gia.

3.3. Chức năng và vai trò của ngân hàng thương mại

Các NHTM đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế thông qua các chức năng truyền thống của mình. Trước hết, NHTM là trung gian tài chính có nhiệm vụ huy động vốn từ các tổ chức và cá nhân, sau đó phân phối nguồn vốn này thông qua hoạt động tín dụng để phục vụ sản xuất và tiêu dùng. Ngoài ra, NHTM còn có chức năng cung cấp các dịch vụ thanh toán giúp đảm bảo sự lưu thông tiền tệ trong nền kinh tế diễn ra thông suốt. Một chức năng không kém phần quan trọng là quản lý rủi ro tài chính thông qua các công cụ bảo hiểm, phái sinh hoặc tư vấn tài chính, giúp khách hàng ứng phó với các biến động kinh tế.

Bên cạnh các chức năng truyền thống, NHTM còn đóng vai trò trung gian hỗ trợ quá trình thu hút FDI. Cụ thể, các NHTM có thể cung cấp thông tin thị trường, tư vấn môi trường đầu tư giúp nhà đầu tư nước ngoài đưa ra quyết định đúng đắn. Đồng thời, họ cung cấp các khoản tín dụng hoặc dịch vụ tài chính cho các dự án FDI, đặc biệt là trong giai đoạn khởi động. Ngoài ra, thông qua các công cụ tài chính, ngân hàng hỗ trợ quản lý rủi ro liên quan đến tỷ giá và lãi suất, đồng thời thiết lập mạng lưới kết nối với hệ thống ngân hàng quốc tế, tạo sự an tâm cho nhà đầu tư khi đưa vốn vào thị trường mới.

3.4. Lý thuyết về vai trò trung gian

Khung lý thuyết về biến trung gian được sử dụng phổ biến trong nghiên cứu xã hội học và kinh tế học là mô hình do Baron và Kenny (1986) đề xuất. Theo đó, một biến được xác định là trung gian khi thỏa mãn đồng thời ba điều kiện:

- (1) Biến độc lập có ảnh hưởng có ý nghĩa thống kê đến biến trung gian;
- (2) Biến trung gian ảnh hưởng có ý nghĩa đến biến phụ thuộc;
- (3) Ảnh hưởng của biến độc lập đến biến phụ thuộc giảm đi (hoặc không còn ý nghĩa thống kê) khi biến trung gian được đưa vào mô hình.

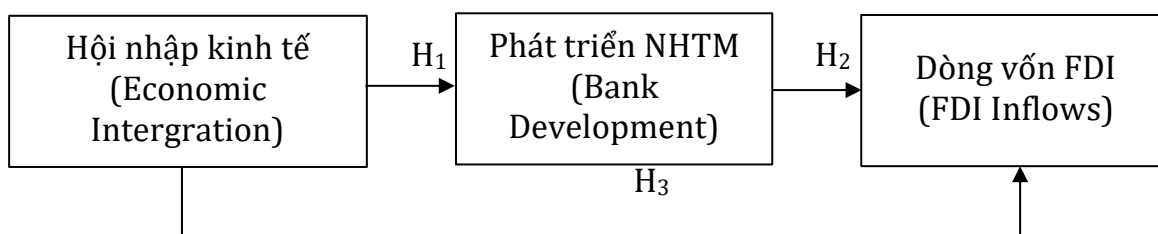
Áp dụng mô hình này vào nghiên cứu, hệ thống NHTM được giả định đóng vai trò là kênh dẫn truyền, qua đó hội nhập kinh tế tác động gián tiếp đến dòng vốn FDI. Một hệ thống ngân hàng phát triển không chỉ nâng cao khả năng hấp thụ vốn, mà còn góp phần cải thiện tính minh bạch, giảm thiểu rủi ro tài chính và nâng cao niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài.

Cơ sở lý thuyết này là nền tảng để xây dựng mô hình nghiên cứu định lượng trong đề tài, qua đó kiểm định vai trò trung gian của NHTM trong mối quan hệ giữa hội nhập và FDI tại các quốc gia trong ASEAN.

4. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

4.1. Mô hình nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Sơ đồ 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất



H1: Hội nhập kinh tế ảnh hưởng tích cực đến phát triển hệ thống NHTM

H2: Phát triển hệ thống NHTM ảnh hưởng tích cực đến FDI

H3: Hội nhập kinh tế ảnh hưởng tích cực trực tiếp đến FDI

Từ sơ đồ trên, nghiên cứu tập trung vào hai mô hình dưới đây:

Mô hình 1: Phân tích tác động của hội nhập kinh tế đến phát triển ngân hàng

$$\text{loan}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{kofecgidf}_{it} + \alpha_2 * X_{it} + u_{it}$$

Trong đó, biến loan đại diện cho sự phát triển của ngân hàng trong mô hình 1 được đo lường bằng tỷ lệ % tổng dư nợ cho vay của NHTM so với GDP. Chỉ số này phản ánh khả năng cung cấp vốn của hệ thống ngân hàng, mức độ trung gian tài chính trong nền kinh tế, hiệu quả phân bổ nguồn lực và sự phát triển của thị trường tài chính. Chỉ số này chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố khác nhau như là chính sách tiền tệ do ngân hàng trung ương điều hành, khung pháp lý và mức độ giám sát của cơ quan quản lý ngân hàng hay sự phát triển của các kênh tài chính thay thế như thị trường trái phiếu, cổ phiếu hay tài chính phi ngân hàng.

Biến độc lập kofecgidf_{it} được xem xét trong mô hình là biến đại diện cho mức độ hội nhập của nước i năm t .

Từ mô hình 1, chúng tôi dự báo giá trị của phát triển ngân hàng loan và đưa vào mô hình 2 như một biến độc lập (y_8).

Mô hình 2: Phân tích tác động của hội nhập đến FDI và vai trò trung gian của ngân hàng thương mại

$$\ln FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 * kofecgidf_{it} + \beta_2 * y_{8it} + \beta_3 * X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó: $\ln FDI$ là biến thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào nước i năm t , được đo lường bằng logarit tự nhiên của mức vốn FDI. Mô hình 2 xem xét sự tác động trực tiếp của hội nhập (được đo lường bằng chỉ số $kofecgidf$) tới thu hút vốn FDI. Bên cạnh đó, mô hình 2 có biến độc lập y_8 - đây là giá trị ước lượng của *loan* từ mô hình 1 và được đưa vào mô hình thứ 2 như là một biến độc lập để xem xét vai trò trung gian của NHTM, hệ số β_2 thể hiện tác động gián tiếp của hội nhập tới thu hút vốn FDI thông qua NHTM.

Ngoài ra, các mô hình còn đưa vào các biến kiểm soát như: $gdp_capital$, gdp (%), $lamphat$ (%) và ex .

4.2. Dữ liệu nghiên cứu

Bài nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng (panel) cho 10 nước ASEAN (Việt Nam, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thái Lan, Lào, Campuchia, Brunei và Myanmar) được thu thập từ các nguồn uy tín như World Bank (WB), IMF, UNCTAD và KOF Institute trong giai đoạn 23 năm từ năm 2000 đến năm 2023.

Định nghĩa các biến được trình bày chi tiết trong bảng 1.

Bảng 1: Các biến được sử dụng trong mô hình nghiên cứu

Tên biến	Ký hiệu biến	Định nghĩa biến	Nguồn dữ liệu
Tổng dư nợ cho vay của NHTM so với GDP (%)	loan	Tỷ lệ tổng dư nợ tín dụng của hệ thống NHTM so với GDP danh nghĩa, tính theo năm.	Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF)
Chỉ số toàn cầu hóa kinh tế KOF	kofecgidf	Chỉ số thể hiện mức độ hội nhập kinh tế toàn cầu, bao gồm hội nhập về thương mại và hội nhập về tài chính, tính theo năm	KOF Institute
Vốn FDI (USD)	lnFDI	Vốn FDI vào 10 nước trong ASEAN đo lường bằng logarit tự nhiên của vốn FDI, tính theo năm	UNCTAD
GDP bình quân đầu người (USD)	gdp_capital	GDP bình quân đầu người của 10 nước trong ASEAN, tính theo năm	WB

Tên biến	Ký hiệu biến	Định nghĩa biến	Nguồn dữ liệu
Tốc độ tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (%)	gdp	Tốc độ tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội của 10 nước trong ASEAN, tính theo năm	WB
Lạm phát theo chỉ số giảm phát GDP	lamphat	Lạm phát được đo lường bằng chỉ số điều chỉnh GDP (GDP deflator), thể hiện mức giá trung bình của toàn bộ hàng hóa và dịch vụ được sản xuất trong nền kinh tế, bao gồm hàng hóa tiêu dùng, đầu tư, chi tiêu chính phủ và xuất khẩu trừ đi nhập khẩu. GDP deflator = (GDP danh nghĩa / GDP thực tế) × 100.	WB
Tỷ giá hối đoái	ex	Tỷ giá chính thức bình quân năm, phản ánh số USD đổi được từ một đơn vị tiền tệ quốc gia.	WB

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp

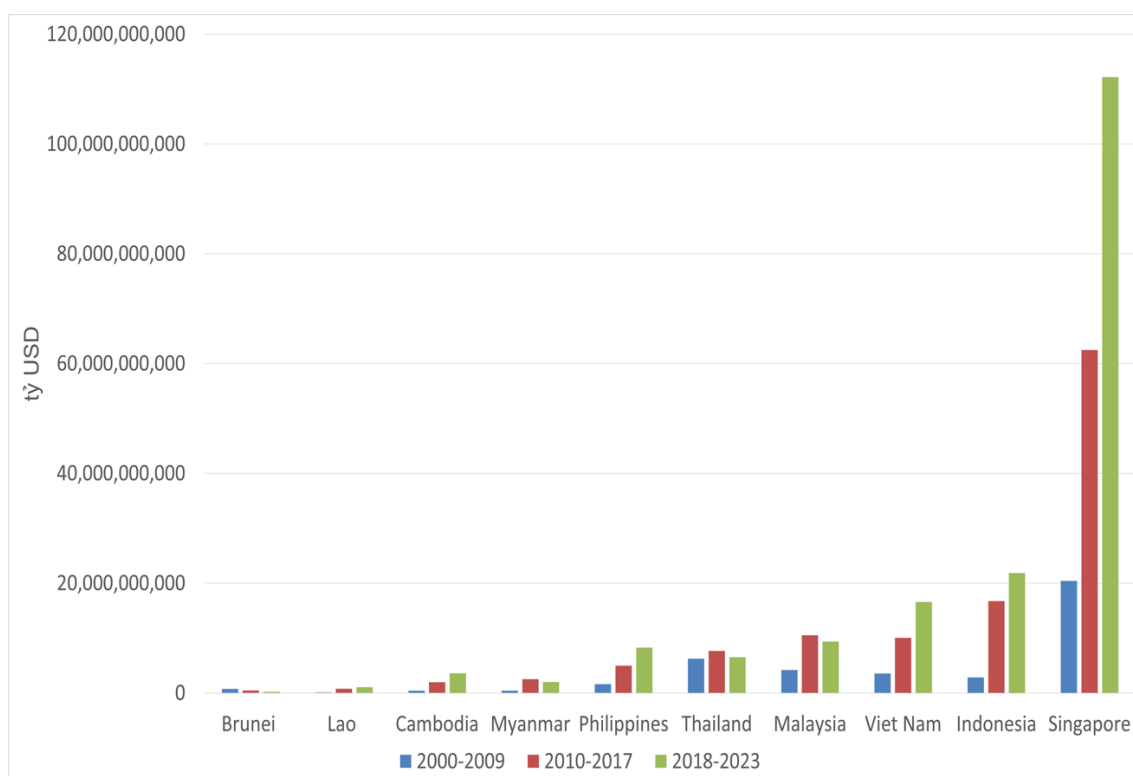
4.3. Phương pháp ước lượng

Nghiên cứu thực hiện kiểm định mô hình FEM (fixed effect model – mô hình hiệu ứng cố định) và mô hình REM (random effect model – mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên). Tiếp theo, nghiên cứu sử dụng kiểm định Hausman test để lựa chọn giữa mô hình tác động cố định với mô hình tác động ngẫu nhiên. Sau khi lựa chọn được mô hình phù hợp, nghiên cứu sử dụng kiểm định ước lượng GLS để kiểm tra hiện tượng phương sai sai số thay đổi (PSSSTD) và tự tương quan của mô hình được lựa chọn.

5. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN

5.1. Khái quát thực trạng thu hút vốn FDI tại các nước ASEAN

Biểu đồ 1. Bình quân FDI vào các quốc gia trong ASEAN qua các giai đoạn



Nguồn: UNCTADstat Data Center (2024) và tính toán của tác giả.

Biểu đồ 1 thể hiện bình quân FDI (tỷ USD) vào các nước ASEAN được chia thành 3 giai đoạn dựa trên các mốc sự kiện kinh tế lớn. Giai đoạn 1 (2000–2009) phản ánh tình hình thu hút FDI sau cuộc khủng hoảng tài chính châu Á (1997–1998). Giai đoạn 2 (2010–2017) ghi nhận dòng vốn FDI trong bối cảnh phục hồi sau khủng hoảng tài chính toàn cầu (2008). Giai đoạn 3 (2018–2023) là thời kỳ kinh tế thế giới gặp nhiều biến động như căng thẳng thương mại Mỹ – Trung (2018) và đại dịch Covid-19. Trong cả ba giai đoạn, Singapore nổi bật là quốc gia thu hút FDI lớn nhất khu vực với xu hướng tăng mạnh, riêng giai đoạn 2018–2023 đạt trên 100 triệu tỷ USD, gần gấp đôi so với giai đoạn trước đó, cho thấy vai trò trung tâm tài chính, môi trường đầu tư ổn định và chính sách mở cửa mạnh mẽ của quốc gia này. Bên cạnh đó, Indonesia và Việt Nam lần lượt xếp thứ hai và ba về tổng vốn FDI, trong đó Indonesia ghi nhận mức tăng trưởng ổn định, đặc biệt từ năm 2018 trở đi. Việt Nam thể hiện bước nhảy vọt đáng kể sau năm 2010, và giai đoạn 2018–2023 đạt mức FDI bình quân gần gấp đôi so với giai đoạn 2010–2017, phản ánh hiệu quả của các FTA, cải cách chính sách và vai trò chiến lược trong chuỗi cung ứng toàn cầu. Trong khi đó, Malaysia và Thái Lan duy trì dòng vốn FDI khá ổn định nhưng chững lại gần đây, phản ánh sự cạnh tranh ngày càng gay gắt từ Việt Nam và Indonesia. Philippines và Campuchia ghi nhận mức tăng FDI ổn định nhưng quy mô còn khiêm tốn so với các nước lớn trong khu vực. Myanmar, Lào, và Brunei có mức FDI thấp nhất và ít biến động, phản ánh những hạn chế về môi trường đầu tư, thể chế và quy mô thị trường.

Từ những phân tích trên, có thể thấy thu hút vốn FDI vào ASEAN có xu hướng tăng trưởng rõ rệt và ổn định qua từng giai đoạn, đặc biệt từ sau năm 2010, cho thấy hiệu quả của các FTA như ASEAN-China FTA, ASEAN-India FTA, RCEP,... và những ảnh hưởng tích cực sau khi AEC được thành lập (2015). Mặc dù, tổng nguồn vốn vào các nước ASEAN có sự phân hóa, nhưng nhìn chung đều tăng qua các năm, đặc biệt là Singapore thu hút được nhiều vốn FDI, khẳng định vai trò trung tâm tài chính và đầu tư, còn Việt Nam và Indonesia nổi lên như những điểm đến công nghiệp hấp dẫn. Tóm lại, FDI vào ASEAN giai đoạn 2000-2023 không chỉ phản ánh một xu thế chuyển mình tích cực của khu vực trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế mà còn cho thấy vai trò thể chế tài chính và khả năng hấp thụ vốn của từng quốc gia.

5.2. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

5.2.1. Thống kê mô tả các biến

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
lnfdi	240	21,08686	4,13298	0	25,79638
kofecgidf	240	64,47083	18,06101	22	99
ex	240	4491,839	6554,222	1,249567	23787,32
loan	240	56,39888	41,97113	2,459851	227,1543
gdp	240	5,037966	3,862516	-12,0164	14,51975
lamphat	240	5,124114	6,937962	-21,7393	41,50893
gdp_capital	240	10553,49	17196,89	141,5257	88428,7

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata 14

Bảng 2 trình bày thống kê mô tả của các biến được sử dụng trong mô hình nghiên cứu, bao gồm 240 biến quan sát, với các biến chính như lnfdi, kofecgidf, loan; cùng với đó là các biến kiểm soát: ex, gdp, lamphat, gdp_capital.

Giá trị trung bình của *FDI theo logarit tự nhiên* là 21,09, với độ lệch chuẩn 4,13, cho thấy có sự chênh lệch đáng kể giữa các quốc gia ASEAN về mức thu hút vốn FDI. *Chỉ số hội nhập kinh tế (kofecgidf)* có giá trị trung bình khoảng 64,47, dao động từ 22 đến 99, phản ánh mức độ hội nhập kinh tế giữa các nước ASEAN là khá khác biệt. *Tỷ giá hối đoái (ex)* có trung bình là 4491,84 và độ lệch chuẩn rất lớn (6554,22), cho thấy sự phân hóa đáng kể giữa các quốc gia về đơn vị tiền tệ và cơ chế điều hành tỷ giá. *Tín dụng NHTM trên GDP (loan)* có giá trị trung bình 56,40, với mức tối đa lên đến 227,15%, cho thấy một số quốc gia có hệ thống ngân hàng phát triển vượt trội hơn hẳn so với quy mô nền kinh tế. *Tốc độ tăng trưởng GDP (gdp)* bình quân là 5,04%, với mức dao động từ -12,02% đến 14,52%, phản ánh sự bất ổn

định kinh tế trong một số thời kỳ hoặc một số quốc gia cụ thể. *Tỷ lệ lạm phát (lamphat)* có giá trị trung bình là 5,12% nhưng biến động rất mạnh, với giá trị nhỏ nhất là -21,73% và lớn nhất là 41,51%, cho thấy có những giai đoạn bất ổn kinh tế vĩ mô đáng kể trong khu vực. *GDP trên đầu người (gdp_capital)* có giá trị trung bình là 10553,49 USD, nhưng có độ lệch chuẩn rất cao (17196,89 USD), cho thấy sự khác biệt đáng kể về mức sống và trình độ phát triển kinh tế giữa các nước trong khu vực, từ mức tối thiểu chỉ khoảng 142 USD đến tối đa gần 88500 USD.

Tóm lại, các biến trong mô hình đều có sự biến động lớn, phản ánh sự đa dạng và không đồng đều giữa các quốc gia ASEAN. Điều này khẳng định tính phù hợp của việc sử dụng dữ liệu bảng và mô hình hồi quy có kiểm soát để phân tích sâu mối quan hệ giữa hội nhập kinh tế, hệ thống ngân hàng và thu hút FDI.

5.2.2. Kết quả ước lượng và thảo luận kết quả

Kết quả kiểm định F trong Bảng 3 cho thấy tác động cố định của mô hình có ý nghĩa thống kê, vì vậy nghiên cứu tiếp tục thực hiện kiểm định Hausman nhằm lựa chọn dạng mô hình thích hợp. Kết quả Bảng 3 (kiểm định cho mô hình 1) và Bảng 5 (kiểm định cho mô hình 2) cho thấy, kiểm định Hausman có giá trị xác suất P-value=0,0000 < 0,05, như vậy mô hình tác động cố định (FEM) phù hợp hơn mô hình tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, khi kiểm tra hiện tượng phương sai sai số thay đổi và tự tương quan trong FEM, kết quả cho thấy các khuyết tật này tồn tại, có thể làm sai lệch ước lượng độ lệch chuẩn và kiểm định thống kê. Vì vậy, nghiên cứu tiếp tục sử dụng phương pháp GLS như một kỹ thuật để hiệu chỉnh nhằm khắc phục các khuyết tật này, thay vì thay thế FEM. FEM vẫn là khung mô hình được lựa chọn, trong khi GLS đóng vai trò điều chỉnh để đảm bảo kết quả ước lượng vững hơn. Kết quả ước lượng cuối cùng cho cả 2 mô hình được trình bày trong các bảng dưới đây.

Bảng 3. Kết quả ước lượng ảnh hưởng của hội nhập tới phát triển ngân hàng

Các biến	loan		
	Mô hình FEM	Mô hình REM	Mô hình GLS
kofecgidf	0,894*** (-0,231)	0,942*** (-0,192)	0,515*** (-0,0885)
lamphat	-0,610*** (-0,19)	-0,590*** (-0,189)	-0,234***(-0,0627)
ex	0,00242*** (-0,00077)	0,00258*** (-0,00059)	0,00150***(-0,00029)
gdp_capita	0,00166*** (-0,00017)	0,00147***(-0,00016)	0,000995*** (-0,00023)
Hằng số	-26,55* (-15,3)	-28,48**(-13,97)	0,653(-5,597)
N	240	240	240

Các biến	loan		
	Mô hình FEM	Mô hình REM	Mô hình GLS
R-sq	0,361		
Adj. R-sq	0,324		
F test	Prob > F = 0,0000		
Hausman Test	Prob>chi2 = 0,0000		
Wald test	Prob>chi2 = 0,0000		
Wooldridge test	Prob>chi2 = 0,0000		

Ghi chú: Kí hiệu ***/** /* cho biết các tham số ước lượng có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa tương ứng là 1%, 5% và 10%. Sai số tiêu chuẩn được đặt trong ngoặc đơn dưới các hệ số.

Nguồn: Ước lượng của các tác giả sử dụng stata 14

Bảng 3 trình bày kết quả ước lượng từ 3 mô hình FEM, REM và GLS, trong đó biến phụ thuộc là *loan*. So sánh kết quả ước lượng của các mô hình cho thấy các dấu và mức ý nghĩa thống kê không thay đổi đáng kể, khẳng định tính bền vững của mô hình.

Kết quả ước lượng mô hình GLS cho thấy biến *kofecgidf* có hệ số dương (0,515) và mức ý nghĩa thống kê cao (1%), chứng tỏ mức độ hội nhập cao hơn thúc đẩy sự phát triển tín dụng của hệ thống NHTM. So với các biến khác được xét đến trong mô hình, tác động của hội nhập là lớn nhất, cho thấy vai trò quan trọng của hội nhập trong việc mở rộng tín dụng ngân hàng tại ASEAN.

Biến *lamphat* (*lạm phát*) có hệ số âm (-0,234) với mức ý nghĩa 1%, hàm ý rằng lạm phát cao làm suy giảm mở rộng tín dụng, phù hợp với lý thuyết về chính sách tiền tệ thắt chặt và rủi ro vĩ mô. Biến *ex* (*tỷ giá*) có hệ số nhỏ và dương, ý nghĩa 1%, phản ánh rằng khi đồng nội tệ mất giá, nhu cầu tín dụng của doanh nghiệp gia tăng, tuy nhiên ảnh hưởng này khá nhỏ. Biến *gdp_capital* (*GDP/người*) cũng có tác động dương (0,000995), ý nghĩa 1%, cho thấy thu nhập bình quân cao hơn gắn liền với sự phát triển mạnh hơn của hệ thống ngân hàng. Những phát hiện này nhất quán với các nghiên cứu trước, như của Claessens (2017) hay Koepke (2019) đều đã chỉ ra rằng hội nhập kinh tế quốc tế tạo điều kiện thuận lợi thúc đẩy hoạt động ngân hàng, từ đó thu hút được nhiều dòng vốn FDI.

Nhìn chung, kết quả từ Bảng 3 khẳng định rằng hội nhập kinh tế đóng vai trò quan trọng trong thúc đẩy phát triển hệ thống ngân hàng tại ASEAN. Đồng thời, các yếu tố vĩ mô như lạm phát, tỷ giá và thu nhập bình quân đầu người cũng có ảnh hưởng đáng kể đến tín dụng ngân hàng. Điều này góp phần củng cố giả thuyết H1 và làm rõ cơ chế tác động: hội nhập kinh tế gián tiếp tác động tới FDI thông qua vai trò trung gian của hệ thống ngân hàng.

Kết quả ước lượng của mô hình 2 được trình bày trong bảng 4. Mô hình này nhằm làm rõ tác động trực tiếp của hội nhập đến FDI, cũng như tác động gián tiếp thông qua kênh phát triển ngân hàng thương mại.

Bảng 4: Kết quả ước lượng ảnh hưởng trực tiếp của hội nhập và gián tiếp thông qua sự phát triển ngân hàng thương mại của hội nhập tới thu hút vốn FDI

Các biến	lnfdi		
	Mô hình FEM	Mô hình REM	Mô hình GLS
kofecgidf	-0,108**(-0,0506)	-0,0258(-0,0383)	0,0498**(-0,0197)
ex	0,000435** (-0,00017)	0,0000773 (-0,0000887)	0,0000369(-0,000028)
y8	0,0581(-0,0356)	0,0587** (-0,0284)	0,0389***(-0,0137)
gdp	0,140*(-0,0738)	0,133*(-0,0731)	0,0482**(-0,0224)
lamphat	-0,0297(-0,04)	-0,0583(-0,0393)	0,0144 (-0,0134)
Hằng số	22,63*** (-3,215)	19,11***(-2,124)	15,80*** (-1,062)
N	240	240	240
R-sq	0,079		
adj. R-sq	0,022		
F test	Prob > F = 0,0000		
Hausman Test	Prob>chi2 = 0,0000		
Wald test	Prob>chi2 = 0,0000		
Wooldridge test	Prob>chi2 = 0,0000		

Ghi chú: Kí hiệu ***/**/* cho biết các tham số ước lượng có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa tương ứng là 1%, 5% và 10%. Sai số tiêu chuẩn được đặt trong ngoặc đơn dưới các hệ số.

Nguồn: Ước lượng của các tác giả sử dụng stata 14

Bảng 4 trình bày kết quả ước lượng tác động trực tiếp của hội nhập kinh tế và gián tiếp thông qua sự phát triển ngân hàng thương mại đến thu hút vốn FDI tại các nước ASEAN. Kết quả cụ thể từ mô hình GLS như sau:

Hệ số của biến *kofecgidf* mang dấu dương với ý nghĩa thống kê 5%, phản ánh tác động tích cực của hội nhập trong việc tăng cường thu hút đầu tư nước ngoài, ngay cả khi chưa tính đến kênh trung gian là ngân hàng thương mại. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Balasubramanyam và cộng sự (1996), FDI có xu hướng chảy vào các nền kinh tế thực hiện chính sách hướng ngoại và hội nhập sâu với thị

trường toàn cầu. Kết quả này cũng giống các nghiên cứu về các nền kinh tế đang phát triển như Dua & Garg (2015) và Khachoo & Khan (2012), đều nhấn mạnh rằng hội nhập và mở cửa thị trường là yếu tố quyết định quan trọng của FDI.

Hệ số của biến $y8$ (biến ước lượng sự phát triển của NHTM) mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê cao, giúp khẳng định rằng sự phát triển của hệ thống NHTM có tác động tích cực tới thu hút vốn FDI. Ngân hàng càng phát triển thì môi trường tài chính càng thuận lợi cho nhà đầu tư nước ngoài – qua việc cung cấp tín dụng, đảm bảo thanh khoản, giảm chi phí giao dịch và tăng độ tin cậy tài chính. Kết quả này phù hợp với lý thuyết trung gian tài chính và nhiều nghiên cứu trước như Baron và Kenny (1986) hay Alfaro và cộng sự (2004).

Ngoài các biến chính, mô hình cũng xem xét tác động của một số yếu tố vĩ mô đến dòng vốn FDI. Trước hết, biến ex có hệ số dương nhưng rất nhỏ (0,0000369) cho thấy trong giai đoạn nghiên cứu chưa có đủ bằng chứng để khẳng định tỷ giá hối đoái có tác động rõ rệt đến dòng vốn FDI tại ASEAN. Kết quả này không mâu thuẫn với một số nghiên cứu trước đây. Garibaldi và cộng sự (2001) và Koepke (2019) đều chỉ ra rằng tỷ giá không phải lúc nào cũng là yếu tố quyết định FDI, đặc biệt ở các nền kinh tế đang phát triển nơi thể chế và hội nhập mới là nhân tố chủ đạo. Ngược lại, biến gdp có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%, với hệ số 0,0482. Kết quả này phù hợp thực tế, có thể hiểu rằng do tăng trưởng GDP phản ánh triển vọng thị trường và lợi nhuận tiềm năng, là một trong những yếu tố then chốt để các nhà đầu tư nước ngoài lựa chọn điểm đến đầu tư.

Như vậy, phát triển hệ thống ngân hàng tích cực đến thu hút vốn FDI, cho thấy vai trò hỗ trợ trung gian của khu vực ngân hàng đối với hoạt động thu hút vốn FDI (khẳng định giả thuyết H2). Đồng thời, khi đưa cả chỉ số hội nhập kinh tế và biến trung gian ($y8$) vào mô hình, hội nhập vẫn cho thấy ảnh hưởng đến FDI, nhưng thông qua vai trò trung gian một phần của NHTM, từ đó làm rõ cơ chế tác động gián tiếp và xác nhận giả thuyết H3.

6. KẾT LUẬN

Thông qua phân tích định lượng dựa trên mô hình trung gian với dữ liệu bảng 10 nước ASEAN trong 23 năm, nghiên cứu này đã xác nhận cả ba giả thuyết: (H1) hội nhập kinh tế thúc đẩy phát triển NHTM, (H2) NHTM có vai trò quan trọng trong việc thu hút FDI, và (H3) hội nhập kinh tế có ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp đến FDI thông qua kênh ngân hàng. Kết quả ước lượng từ mô hình GLS cho thấy chỉ số hội nhập kinh tế có tác động dương và có ý nghĩa thống kê đến cả phát triển ngân hàng ($loan$) và thu hút FDI ($lnfdi$), trong khi biến ngân hàng ($y8$) cũng có ảnh hưởng rõ rệt đến FDI, qua đó củng cố vai trò trung gian tài chính.

Từ đó, có thể đưa ra được một số hàm ý chính sách như sau: *Thứ nhất*, các quốc gia ASEAN cần tiếp tục đẩy mạnh hội nhập kinh tế quốc tế thông qua các FTA, hiệp định song phương và đa phương với các quốc gia trong khu vực và trên thế giới. Trong ngắn hạn (1-2 năm), cần ưu tiên ký kết và thực thi các hiệp định đã đàm phán xong, đồng thời rà soát, cấp phép đầu tư để giảm chi phí chờ đợi cho doanh nghiệp. *Thứ hai*, chú trọng phát triển hệ thống ngân hàng như cải thiện pháp lý liên quan đến cấp tín dụng và bảo lãnh ngân hàng để tạo điều kiện thuận lợi không chỉ đối với các nhà đầu tư trong nước mà còn đối với các doanh nghiệp FDI; nâng cao năng lực quản trị rủi ro và kiểm soát tín dụng xuyên biên giới; đẩy mạnh chuyển đổi số trong lĩnh vực ngân hàng nhằm mở rộng khả năng cung cấp dịch vụ tài chính xuyên biên giới và thanh toán điện tử. Đồng thời các quốc gia CLMV cần triển khai chuẩn Basel II/ III đồng thời xây dựng hạ tầng thanh toán điện tử khu vực. Về dài hạn, ASEAN nên hướng tới hình thành “Mạng lưới Ngân hàng ASEAN” để liên thông dữ liệu tín dụng và bảo lãnh FDI, qua đó tạo dựng niềm tin chung cho toàn khu vực.

Như vậy, chính sách thu hút FDI không thể tách rời khỏi cải cách tài chính – ngân hàng, mà cần hướng tới xây dựng một hệ sinh thái tài chính hiện đại, an toàn và thân thiện với nhà đầu tư nước ngoài.

Ghi chú

Bài báo thuộc khuôn khổ chương trình Eurasia: Góc nhìn Châu Á trong kỷ nguyên toàn cầu: Bản sắc, Hội nhập và Đổi mới tại Trường Đại học Thăng Long, năm học 2024-2025

TÀI LIỆU THAM KHẢO

ASEAN Secretariat & UNCTAD (2022), ASEAN Investment Report 2022: Pandemic Recovery and Investment Facilitation, ASEAN, Indonesia, từ <https://asean.org/wp-content/uploads/2022/10/AIR2022-Web-Online-Final-211022.pdf>

Balassa, B. (1961). The theory of economic integration, Homewood, IL: Richard D. Irwin.

Baron RM, Kenny DA (1986), The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: conceptual, strategic, and statistical considerations.

J Pers Soc Psychol. Trang 1173-1182, <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/3806354/>

Bruno, Randolph Luca, Campos, Nauro, Estrin, Saul and Tian, Meng (2017) Economic integration, foreign investment and international trade: the effects of membership of the European Union. CEP Discussion Papers (CEPDP1518). London School of Economics and Political Science. Centre for Economic Performance, London, UK. <http://eprints.lse.ac.uk/id/eprint/86615>

Claessens, S. (2017). Global banking: Recent developments and insights from research. *Review of Finance*, 21(4), 1513–1555. <https://doi.org/10.1093/rof/rfw045>

Dunning, J. H. (1988), The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions, *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1–31

Dreher, A. (2006). Does globalization affect growth? Evidence from a new index of globalization. *Applied Economics*, 38(10), 1091–1110.

Dreher, A., Gaston, N., & Martens, P. (2008). *Measuring globalisation – Gauging its consequences*, Berlin: Springer.

Dua, Pami, and Reetika Garg. (2015). Macroeconomic determinants of foreign direct investment: Evidence from India. *The Journal of Developing Areas* 49: 133–55. <https://doi.org/10.1353/jda.2015.0025>

ETH Zürich. (n.d.). KOF Swiss Economic Institute, từ <<https://kof.ethz.ch>>

Garibaldi, P., Mora, N., Sahay, R. et al (2001). What Moves Capital to Transition Economies?. *IMF Econ Rev* 48 (Suppl 1), 109–145 (2001).

<https://doi.org/10.2307/4621692>

Haini, H (2020). Examining the relationship between finance, institutions and economic growth: evidence from the ASEAN economies. *Econ Change Restruct* 53, 519–542 (2020). <https://doi.org/10.1007/s10644-019-09257-5>

Hidayat và Shodrokov (2024), The Impact of Banking Penetration on Foreign Direct Investment in ASEAN: Comparative Analysis of Indonesia, Malaysia, and Thailand, *ResearchGate*, 27 (2), trang 45– 56, từ

<https://www.researchgate.net/publication/382044019_The_Impact_of_Banking_Penetration_on_Foreign_Direct_Investment_in_ASEAN_Comparative_Analysis_of_Indonesia_Malaysia_and_Thailand>

Hidayat, A., & Shodrokov, X. (2024). The Impact of Banking Penetration on Foreign Direct Investment in ASEAN: Comparative Analysis of Indonesia, Malaysia, and Thailand. *Innovation Economics Frontiers*, 27(2), 45-56.

<https://doi.org/10.36923/iefrontiers.v27i2.245>

Khachoo, Ab Quyoom and Khan, Mohd Imran (2012): Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis. MPRA Paper No. 37278. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/37278/>

Koepke, R. (2019). What drives capital flows to emerging markets? A survey of the empirical literature. *Journal of Economic Surveys*, 33(2), 516–540. <https://doi.org/10.1111/joes.12273>

Laura Alfaro, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan, Selin Sayek (2004), FDI and economic growth: the role of local financial markets, *Journal of International Business Studies*, tập 64, số 1, trang 89-112, từ <<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0022199603000813?via%3Dihub>>

Manh Hung Pham & Anh Duc Pham & Chi Vu Phuong Dang, 2023. "Determinants of FDI inflows: Aggregate versus country-specific evidence from ASEAN-6," *The Economics and Finance Letters, Conscientia Beam*, vol. 10(1), pages 111-121. DOI: 10.18488/29.v10i1.3319

Md Badrul Alam, Muhammad Tahir, Norulazidah Omar Ali (2024). Do credit risks deter FDI? Empirical evidence from the SAARC countries. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science* 26 March 2024; 29 (57): 42–56. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-09-2021-0191>

My-Linh Thi Nguyen (2022), Foreign direct investment and economic growth: The role of financial development, trang 12-13, ResearchGate, từ <https://www.researchgate.net/publication/363904928_Foreign_direct_investment_and_economic_growth_The_role_of_financial_development>

Nguyễn Thị Liên Hoa, Bùi Thị Bích Phương (2014), Nghiên cứu các nhân tố tác động đến đầu tư trực tiếp nước ngoài tại những quốc gia đang phát triển, *Tạp chí phát triển & hội nhập*, Trường Đại học Kinh tế Tài chính TP.HCM, số 14 (24), trang 40-46, từ <<https://static-cdn.uef.edu.vn/newsimg/tap-chi-uef/2014-01-02-14/8.pdf>>

OECD (2009), *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition*, OECD Publishing, Paris, chương 8, từ <<https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>>.

Peter Nunnenkamp (2002), *Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?*, Kiel Working Paper, Germany, số 1122, trang 35-37, từ

<<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/2797/1/352635657.pdf>>

Pham, Huy Tiet, Christopher Gan, and Baiding Hu. 2022. Causality between Financial Development and Foreign Direct Investment in Asian Developing Countries. *Journal of Risk and Financial Management* 15: 195. <https://doi.org/10.3390/jrfm15050195>

Reuben M. Baron, David A. Kenny (1986), The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations, ResearchGate, số 51(6), trang 1173-1182, từ <https://www.researchgate.net/publication/281274059_The_moderator-mediator_variable_distinction_in_social_psychological_research_Conceptual_strategic_and_statistical_considerations>

UNCTAD (2022). World Investment Report 2022: International tax reforms and sustainable investment. Từ <<https://digitallibrary.un.org/record/4041602?v=pdf>>

V. N. Balasubramanyam , M. Salisu , David Sapsford (1996), Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries, The Economic Journal, Oxford Academic, tập 106, số 434, trang 92-105, từ <<https://academic.oup.com/ej/article-abstract/106/434/92/5159051?redirectedFrom=fulltext>>

Võ Thị Ngọc Trinh, Phạm Huỳnh Thanh Trúc, Đặng Thị Ngọc Trâm (2020), Các yếu tố ảnh hưởng đến FDI trong bối cảnh hội nhập kinh tế - Trường hợp các nước Đông Nam Á, Tạp chí Công Thương, từ <<https://tapchicongthuong.vn/cac-yeu-to-anh-huong-den-fdi-trong-boi-can-hoi-nhap-kinh-te-truong-hop-cac-nuoc-dong-nam-a-75613.htm>>

Xaypanya P., Rangkakulnuwat P., Paweenawat S. W. (2015) - The determinants of foreign direct investment in ASEAN: The first differencing panel data analysis, International Journal of Social Economics 42 (3) (2015) 239-250. <https://doi.org/10.1108/IJSE-10-2013-0238>