

# ẢNH HƯỞNG CỦA ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI TỚI TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Minh Thủy<sup>1</sup>

*Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam*

Nguyễn Liên Hà<sup>2</sup>

*Ban định chế tài chính, Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam, Hà Nội, Việt Nam*

Ngày nhận: 15/10/2025; Ngày hoàn thành biên tập: 06/11/2025; Ngày duyệt đăng: 10/11/2025

DOI: <https://doi.org/10.38203/jiem.vi.102025.1407>

**Tóm tắt:** Nghiên cứu phân tích ảnh hưởng của đầu tư nước ngoài tới tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam trong giai đoạn 2013-2024 đồng thời kiểm định tính phi tuyến tính của mối quan hệ này. Dữ liệu quý từ Tổng cục Thống kê, Ngân hàng Nhà Nước, IMF và Worldbank được phân tích bằng mô hình ARDL. Kết quả chỉ ra tồn tại mối quan hệ này trong ngắn hạn và dài hạn và tác động của đầu tư nước ngoài tới tăng trưởng kinh tế Việt Nam là một mối quan hệ phi tuyến tính và phụ thuộc vào độ mở thương mại, dự trữ ngoại hối. Từ đó, bài viết nhấn mạnh tầm quan trọng của các chính sách kinh tế vĩ mô hỗ trợ, nâng cao chất lượng thể chế, hội nhập thương mại và quản lý thị trường ngoại hối để tối đa hoá lợi ích tăng trưởng từ các dòng vốn tài chính quốc tế.

**Từ khóa:** Đầu tư nước ngoài, Tăng trưởng kinh tế, Việt Nam, Độ mở thương mại, Dự trữ ngoại hối

## THE IMPACT OF FOREIGN INVESTMENT ON ECONOMIC GROWTH IN VIETNAM

**Abstract:** This study analyzes the impact of foreign investment on Vietnam's economic growth from 2013 to 2024, while also examining the non-linear nature of this relationship. Quarterly data from the General Statistics Office, the State

<sup>1</sup> Tác giả liên hệ, Email: [thuynm@ftu.edu.vn](mailto:thuynm@ftu.edu.vn)

<sup>2</sup> Khóa 42

Bank of Vietnam, the IMF, and the World Bank are analyzed using the ARDL model. The results reveal the existence of this relationship in both the short and long run, indicating that the effect of foreign investment on Vietnam's economic growth is nonlinear and depends on factors such as trade openness and foreign exchange reserves. Accordingly, the paper emphasizes the importance of complementary macroeconomic policies, improving institutional quality, promoting trade integration, and managing the foreign exchange market to maximize the growth benefits of international capital inflows.

**Keywords:** Foreign Investment, Economic Growth, Vietnam, Trade Openness, Foreign Reserves

## 1. Giới thiệu

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế sâu rộng, đầu tư nước ngoài đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, chuyển giao công nghệ và nâng cao năng lực cạnh tranh của các quốc gia. Các cải cách kinh tế mạnh mẽ từ những năm 1986 và việc gia nhập các hiệp định thương mại tự do đã giúp Việt Nam trở thành điểm đến hấp dẫn cho cả đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và đầu tư gián tiếp nước ngoài (FPI). Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng của các loại hình đầu tư cũng như các yếu tố vĩ mô khác như độ mở thương mại, dự trữ ngoại hối hay sự phát triển thị trường tài chính tới tăng trưởng kinh tế vẫn còn là vấn đề tranh luận.

Nghiên cứu này phân tích ảnh hưởng của FDI và FPI tới tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong giai đoạn 2013-2024 bằng việc sử dụng mô hình ARDL. Kết quả nghiên cứu sẽ là những bằng chứng thực nghiệm để gợi ý các hàm ý chính sách nhằm tối đa hóa lợi ích từ đầu tư nước ngoài, đồng thời kiểm soát rủi ro tiềm ẩn từ dòng vốn này.

Cấu trúc bài viết gồm 5 phần. Sau phần giới thiệu, phần 2 trình bày cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu. Phương pháp nghiên cứu và kết quả nghiên cứu được thảo luận ở phần 3 và phần 4. Phần 5 đưa ra kết luận và đề xuất một số hướng nghiên cứu trong tương lai.

## 2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan tình hình nghiên cứu

### 2.1 Cơ sở lý thuyết

#### 2.1.1 Lý thuyết Tăng trưởng Nội sinh và các kênh tác động của FDI

Nền tảng lý thuyết giải thích tác động tích cực của FDI đến tăng trưởng kinh tế là lý thuyết tăng trưởng nội sinh. Khác với các mô hình tân cổ điển xem tiến bộ công nghệ là yếu tố ngoại sinh, các học giả như Lucas (1988) và Romer (1990) cho rằng tăng trưởng kinh tế được quyết định bởi các yếu tố nội sinh như tích lũy vốn nhân lực, đổi mới sáng tạo và lan tỏa công nghệ. FDI không

chỉ đơn thuần là một nguồn bổ sung cho vốn đầu tư trong nước mà là một phương tiện hiệu quả để truyền tải các yếu tố thúc đẩy tăng trưởng đến các quốc gia đang phát triển.

Các kênh tác động chính của FDI rất đa dạng. Trước hết qua kênh chuyển giao công nghệ và tri thức, khi các công ty đa quốc gia thường mang theo công nghệ sản xuất, quy trình quản lý và văn hóa tổ chức tiên tiến cho các doanh nghiệp trong nước học hỏi. Hiệu ứng lan tỏa nổi trội nhất thông qua các liên kết xuôi và ngược khi các doanh nghiệp FDI tương tác với chuỗi cung ứng nội địa làm tăng áp lực cạnh tranh, buộc các doanh nghiệp trong nước phải đổi mới và hoạt động hiệu quả hơn. Tuy nhiên, lý thuyết cũng nhấn mạnh rằng những lợi ích này không phải tự động mà phụ thuộc rất lớn vào "năng lực hấp thụ" của quốc gia tiếp nhận.

### *2.1.2 Lý thuyết Tự do hóa tài chính và tính hai mặt của FPI*

Tác động của FPI là một đề tài tranh luận giữa các nhà nghiên cứu. Phía ủng hộ, dựa trên lý thuyết tự do hóa tài chính, cho rằng việc mở cửa thị trường vốn cho FPI sẽ mang lại nhiều lợi ích như gia tăng chiều sâu và nâng cao tính thanh khoản của thị trường tài chính trong nước, giảm chi phí vốn cho các doanh nghiệp và thúc đẩy sự phân bổ nguồn lực hiệu quả hơn (Bekaert & Harvey, 2000). Hơn nữa, FPI còn giúp đa dạng hóa rủi ro cho các nhà đầu tư và tạo áp lực buộc các doanh nghiệp trong nước phải cải thiện quản trị công ty để thu hút vốn.

Tuy nhiên, FPI như con dao hai lưỡi khi những rủi ro tiềm ẩn được hình thành từ bản chất ngắn hạn và dễ biến động của dòng vốn này. Bhagwati (1998), Stiglitz (2002) và Obstfeld (1998) cho rằng dòng vốn FPI có thể bị đảo ngược một cách đột ngột khi niềm tin của nhà đầu tư thay đổi, gây ra khủng hoảng cán cân thanh toán và bất ổn kinh tế vĩ mô nghiêm trọng. Tính chu kỳ của FPI cũng là một rủi ro lớn khi dòng vốn có xu hướng đổ vào ồ ạt trong giai đoạn kinh tế hưng thịnh (gây nguy cơ bong bóng tài sản) và rút nhanh khi kinh tế suy thoái (làm trầm trọng thêm khủng hoảng).

## **2.2 Tổng quan tình hình nghiên cứu**

### *2.2.1 Tác động của FDI tới tăng trưởng kinh tế*

Các bằng chứng thực nghiệm phần lớn ủng hộ vai trò tích cực của FDI. Nhiều nghiên cứu đa quốc gia đã chỉ ra mối quan hệ dương giữa FDI và tăng trưởng kinh tế như tại các quốc gia SAARC (Erum & cộng sự, 2016), tại 21 quốc gia đang phát triển (Rehman & Ahmad, 2016), và khu vực Châu Phi (Mowlaei, 2018). Kết luận này cũng là chủ đạo đối với nền kinh tế Việt Nam, khẳng định FDI là một trong những động lực tăng trưởng quan trọng kể từ thời kỳ Đổi Mới.

Tuy nhiên, các nghiên cứu gần đây, với các phương pháp kinh tế lượng tiên tiến hơn, đã đưa ra một góc nhìn phức tạp và đa chiều. Một số nghiên cứu không tìm thấy tác động đáng kể của FDI (Ehigiamusoe & Lean, 2019) hoặc chỉ ghi nhận tác động yếu (Abouelfarag & Abed, 2019). Những kết quả mâu thuẫn này đã thúc đẩy các nhà nghiên cứu đi sâu vào tìm hiểu các điều kiện cần thiết để FDI phát huy tác dụng. Alfaro & cộng sự (2004) phát hiện rằng FDI chỉ góp phần vào tăng trưởng ở những quốc gia có thị trường tài chính đủ phát triển hay Carkovic & Levine (2005) lại cho rằng mối quan hệ tích cực giữa FDI và tăng trưởng là không thực sự mạnh mẽ sau khi kiểm soát các yếu tố khác như độ mở thương mại và sự ổn định vĩ mô. Đặc biệt, An (2021) sử dụng mô hình Hồi quy chuyển đổi vùng (PSTR) chỉ ra FDI có tác động dương khi mức độ phát triển tài chính vượt qua một giá trị ngưỡng nhất định. Tương tự, một số nghiên cứu khác cho thấy mối quan hệ này có dạng chữ U ngược, nghĩa là FDI ban đầu thúc đẩy tăng trưởng, nhưng khi dòng vốn vào quá lớn dẫn đến hiệu ứng lấn át đầu tư trong nước hoặc gây bất ổn vĩ mô. Phát hiện của Evans (2025) về tác động tích cực ngắn hạn nhưng tiêu cực dài hạn của FDI ở Châu Âu cũng ủng hộ cho luận điểm này.

### *2.2.2 Tác động của FPI tới tăng trưởng kinh tế*

So với FDI, tác động của FPI còn gây tranh cãi gay gắt hơn. Một số ít nghiên cứu tìm thấy tác động tích cực như Rosdiana (2023) tại 10 nước ASEAN chỉ ra FDI và FPI đều đóng vai trò quan trọng. Tuy nhiên, phần lớn các bằng chứng thực nghiệm lại có những kết luận trái ngược. Durham (2003) nghiên cứu 88 quốc gia và kết luận rằng FPI không có ảnh hưởng đáng kể, thậm chí tiêu cực đến tăng trưởng. Đáng chú ý, tác động này hầu như không phụ thuộc vào chất lượng thể chế hay mức độ phát triển tài chính, trái ngược hoàn toàn với trường hợp của FDI. Nghiên cứu của Jarita & cộng sự (2009) tại Malaysia phát hiện mối quan hệ nhân quả một chiều từ tăng trưởng kinh tế đến FPI, ngụ ý rằng một nền kinh tế tăng trưởng tốt sẽ thu hút FPI chứ FPI không là động lực của tăng trưởng.

### *2.2.3 Vai trò điều tiết của các yếu tố kinh tế vĩ mô*

Tác động của FDI và FPI tới tăng trưởng kinh tế không thể được xem xét một cách riêng biệt mà còn phụ thuộc vào các yếu tố khác như độ mở thương mại, dự trữ ngoại hối và sự phát triển của thị trường tài chính...

Mở cửa thương mại làm tăng tính cạnh tranh và hiệu quả, nhưng cũng gây tổn thương cho các ngành công nghiệp non trẻ trong nước khi chưa có lộ trình phù hợp. Điều này giải thích việc mâu thuẫn trong kết quả thực nghiệm: tích cực trong ngắn hạn nhưng tiêu cực trong dài hạn (Evans, 2025) hoặc chỉ có ý nghĩa trong ngắn hạn (Golder & cộng sự, 2021). Dự trữ ngoại hối hoạt động như một "tấm đệm an toàn", ổn định kinh tế vĩ mô trước các cú sốc từ dòng vốn bên ngoài. Saran (2023) đã chứng minh vai trò tích cực của dự trữ ngoại hối đối với tăng

trường dài hạn tại ASEAN. Phát triển tài chính là điều kiện tiên quyết để hấp thụ hiệu quả lợi ích từ FDI (Eiyya, 2018).

### 2.3 Khoảng trống nghiên cứu và đóng góp của nghiên cứu

Qua việc tổng quan các lý thuyết và bằng chứng thực nghiệm, có thể nhận thấy một số khoảng trống nghiên cứu chính mà nghiên cứu này hướng đến giải quyết. Thứ nhất, hầu hết các nghiên cứu tại Việt Nam mới xem xét tác động của FDI một cách riêng lẻ. Vai trò của FPI, cũng như sự tương tác phức tạp và đồng thời của cả hai dòng vốn này trong một mô hình thống nhất, vẫn chưa được khai thác một cách hệ thống với dữ liệu cập nhật. Thứ hai, mặc dù các bằng chứng quốc tế ngày càng nhấn mạnh tầm quan trọng của môi quan hệ phi tuyến, các nghiên cứu tại Việt Nam vẫn chủ yếu dựa trên các mô hình tuyến tính truyền thống. Cuối cùng, tác động của vốn đầu tư thường có độ trễ và có sự khác biệt rõ rệt trong ngắn hạn và dài hạn (Saran, 2023; Evans, 2025). Mô hình Tự hồi quy phân phối trễ (ARDL) là một công cụ mạnh để phân tích các động thái này nhưng chưa được áp dụng nhiều để kiểm định đồng thời các yếu tố FDI, FPI, và các biến vĩ mô quan trọng tại Việt Nam trong giai đoạn gần đây.

Vì vậy, nghiên cứu này sử dụng mô hình ARDL với chuỗi dữ liệu quý giai đoạn 2013-2024, để kiểm định mối quan hệ động và phi tuyến tính của cả FDI và FPI tới tăng trưởng kinh tế, cùng các biến số vĩ mô quan trọng như độ mở thương mại, dự trữ ngoại hối và sự phát triển của thị trường tài chính.

### 3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng kiểm định Augmented Dickey Fuller (ADF) để kiểm tra tính dừng của dữ liệu đồng thời xét điều kiện tiên quyết trước khi áp dụng mô hình ARDL và kiểm định Johansen để nghiên cứu mối quan hệ trong dài hạn giữa các biến số tới tăng trưởng kinh tế. Bên cạnh đó, mô hình Error Correction Model (ECM) cũng được ước lượng để nghiên cứu mối quan hệ cùng tốc độ điều chỉnh trong ngắn hạn khi có một biến động giữa các biến trong mô hình. Các kiểm định về khuyết tật của mô hình như tự tương quan, phương sai sai số thay đổi, bỏ sót biến, sai hàm phương trình cũng được tiến hành.

Mô hình ARDL sử dụng trong nghiên cứu:

$$\ln GDP = f(\ln FDI, FPI, TO, \ln marcap, \ln reserve, \ln FDI^2, FPI^2)$$

trong đó,  $\ln GDP$  là ln GDP thực tế,  $\ln FDI$  là ln vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài,  $FPI$  là vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài,  $TO$  là độ mở thương mại được tính bằng tổng xuất khẩu và nhập khẩu trên GDP và nhân với 100,  $\ln marcap$  là ln vốn hoá thị trường tài chính/GDP,  $\ln reserve$  là ln dự trữ ngoại hối.

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu quý từ giai đoạn Q1/2013 đến Q4/2024 của GDP thực tế, FDI, FPI, độ mở thương mại, vốn hoá thị trường tài chính, lượng dự trữ

ngoại hối từ các nguồn Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, World Bank, IMF và các báo cáo từ Tổng cục thống kê.

#### 4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

##### 4.1 Thống kê mô tả

Kết quả thống kê mô tả (Bảng 1) cung cấp một góc nhìn tổng quan về các biến số. Đặc điểm nổi bật là sự biến động cực lớn của FPI với độ lệch chuẩn cao và biên độ dao động rộng, từ giá trị  $-2,24e+09$  đến  $1,59e+09$ . Điều này xác nhận bản chất bất ổn cố hữu của FPI so với sự ổn định tương đối của FDI. Độ mở thương mại (TO) của Việt Nam duy trì ở mức rất cao, với giá trị trung bình lên tới 182,28%, thể hiện mức độ hội nhập sâu rộng của nền kinh tế.

**Bảng 1. Mô tả dữ liệu**

Biến	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
lnGDP	13,95	0,22	13,57	14,39
FPI	$6,80e+07$	$7,37e+08$	$-2,24e+09$	$1,59e+09$
lnFDI	22,00	0,28	21,48	22,58
TO	182,28	25,70	127,36	239,06
lnmarcap	3,69	0,34	3,10	4,24
lnres	24,76	0,48	23,90	25,40

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả*

Phân tích ma trận tương quan (Bảng 2) và kiểm định VIF (Bảng 3) cho thấy các hệ số VIF của các biến đều nhỏ hơn 5. Kết quả này khẳng định mô hình không gặp phải vấn đề đa cộng tuyến nghiêm trọng, cho phép các ước lượng hồi quy đáng tin cậy.

**Bảng 2. Ma trận tương quan**

	lnGDP	FPI	lnFDI	TO	lnmarcap	lnres
lnGDP	1,00					
FPI	-0,29	1,00				
lnFDI	0,77	-0,17	1,00			
TO	0,05	0,32	0,37	1,00		
lnmarcap	0,80	0,02	0,69	0,35	1,00	
lnres	0,90	-0,20	0,73	0,25	0,86	1,00

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả*

**Bảng 3. Kiểm định VIF**

<b>Biến</b>	<b>VIF</b>	<b>1/VIF</b>
FPI	5,38	0,19
lnFDI	4,82	0,21
TO	2,51	0,39
lnmarcap	1,43	0,70
lnres	1,42	0,70
<b>Mean VIF</b>	<b>3,11</b>	

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả*

Kết quả kiểm định tính dừng Augmented Dickey-Fuller (ADF) (Bảng 4) cho thấy các chuỗi dữ liệu là một hỗn hợp chuỗi dừng tại gốc  $I(0)$  (lnFDI<sup>2</sup>, FPI, TO) và chuỗi dừng tại sai phân bậc một  $I(1)$  (lnGDP, lnFDI, FPI<sup>2</sup>, lnmarcap, lnres). Việc các biến không dừng ở sai phân bậc hai  $I(2)$  và sự kết hợp giữa  $I(0)$  và  $I(1)$  thỏa mãn điều kiện của mô hình ARDL.

**Bảng 4. Kiểm định Augmented Dickey-Fuller**

<b>Biến</b>	<b>t - statistic</b>	<b>Prob</b>	<b>Critical value</b>		<b>Kết quả</b>
			<b>1%</b>	<b>5%</b>	
lnGDP	-7,87	0,0000	-3,61	-2,94	I(1)
lnFDI	-6,68	0,0000	-3,62	-2,94	I(1)
lnFDI <sup>2</sup>	-14,48	0,0000	-3,61	-2,94	I(0)
FPI	-3,93	0,0018	-3,61	-2,94	I(0)
FPI <sup>2</sup>	-7,71	0,0000	-3,61	-2,94	I(1)
TO	-4,18	0,0007	-3,61	-2,94	I(0)
lnmarcap	-4,32	0,0004	-3,61	-2,94	I(1)
lnres	-4,98	0,0000	-3,61	-2,94	I(1)

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả*

#### 4.2 Kết quả ước lượng từ mô hình ARDL

Bảng 5 trình bày kết quả ước lượng của mô hình ARDL, bao gồm cả các tác động trong dài hạn và ngắn hạn.

**Bảng 5. Kết quả ARDL và mối quan hệ trong dài hạn và ngắn hạn**

<b>Biến</b>	<b>Hệ số</b>	<b>Phương sai</b>	<b>t</b>	<b>Prob</b>
ADJ				
lnGDP (-1)	-1,00	0,16	-6,19	0,00
Dài hạn				
FPI	-0,00037	0,00017	-2,26	0,032
FPI <sup>2</sup>	0,00058	0,00016	3,64	0,001
lnFDI	-16,61	3,16	-5,26	0,00
lnFDI <sup>2</sup>	0,39	0,072	5,43	0,00
TO	-0,0011	0,00021	-5,13	0,00
lnmarcap	-0,0022	0,026	-0,09	0,931
lnres	0,13	0,020	6,40	0,00
Ngắn hạn				
lnGDP				
D1	-0,25	0,096	-2,66	0,013
L2D	-0,15	0,087	-1,69	0,10
lnFDI				
D1	26,85	4,36	6,16	0,00
LD	12,24	4,00	3,06	0,005
TO				
D1	0,00033	0,00019	1,70	0,10
lnFDI <sup>2</sup>				
D1	-0,62	0,099	-6,21	0,00
LD	-0,28	0,091	-3,07	0,00
FPI <sup>2</sup>				
D1	-0,00033	0,00014	-2,28	0,031
LD	-0,00010	0,000079	-1,32	0,20
R_squared				97,57
R2 hiệu chỉnh				95,98

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả*

#### 4.2.1 *Mối quan hệ trong dài hạn*

Kết quả quan trọng là hệ số của biến trễ  $\ln GDP(-1)$ , đại diện cho hệ số điều chỉnh sai số (ECT), là  $-1,000433$  và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Dấu âm và ý nghĩa thống kê của hệ số này khẳng định sự tồn tại của một mối quan hệ đồng liên kết bền vững trong dài hạn giữa tăng trưởng kinh tế và các biến độc lập trong mô hình. Tốc độ điều chỉnh rất cao cho thấy khi có cú sốc làm chệch khỏi trạng thái cân bằng, GDP sẽ tự điều chỉnh để quay trở lại quỹ đạo dài hạn trong vòng một quý.

Các hệ số dài hạn cho thấy nhiều kết quả đáng chú ý. Nghiên cứu ghi nhận tác động phi tuyến của FDI và FPI. Đối với FDI, hệ số của  $\ln FDI$  là âm ( $-16,61$ ) trong khi hệ số của  $\ln FDI^2$  lại dương ( $0,39$ ), cả hai đều có ý nghĩa thống kê cao. Tương tự, hệ số của FPI là âm và của  $FPI^2$  là dương, đều có ý nghĩa thống kê. Tác động của các biến vĩ mô: độ mở thương mại (TO) có tác động tiêu cực và có ý nghĩa thống kê đến tăng trưởng kinh tế trong dài hạn (hệ số  $-0,001073$ ). Ngược lại, dự trữ ngoại hối (Inres) là một động lực tăng trưởng quan trọng, với tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê cao (hệ số  $0,13$ ). Trong khi đó, vốn hóa thị trường (Inmarcap) không cho thấy tác động có ý nghĩa thống kê trong dài hạn.

#### 4.2.2 *Động thái trong ngắn hạn*

Trong ngắn hạn, các dòng vốn đầu tư nước ngoài là động lực tức thời cho nền kinh tế. Thay đổi trong FDI có tác động tích cực và rất mạnh mẽ đến tăng trưởng ngay trong quý hiện tại và quý trước đó (hệ số của  $D1.\ln FDI$  là  $26,85$ ). Điều này cho thấy dòng vốn FDI mới giải ngân có khả năng kích thích kinh tế tức thì. Tuy nhiên, các thành phần bậc hai của cả FDI ( $\ln FDI^2$ ) và FPI ( $FPI^2$ ) lại có tác động âm trong ngắn hạn, cho thấy sự điều chỉnh phức tạp và khả năng gây áp lực lên nền kinh tế khi dòng vốn tăng trưởng quá nhanh.

#### 4.3 *Kiểm định độ tin cậy của mô hình*

Để đảm bảo các kết quả trên là đáng tin cậy, các kiểm định chẩn đoán mô hình đã được thực hiện (Bảng 6). Kết quả cho thấy mô hình không vi phạm các giả định cơ bản của phương pháp hồi quy chuỗi thời gian. Mô hình đã vượt qua kiểm định tự tương quan Breusch-Godfrey (Prob lớn hơn chi2 và lớn hơn  $0,05$ ), kiểm định phương sai sai số thay đổi Breusch-Pagan (Prob lớn hơn chi2 và bằng  $0,87$ ) và kiểm định lỗi định dạng hàm Ramsey RESET (Prob lớn hơn F và bằng  $0,15$ ). Thêm vào đó, với hệ số  $R^2$  điều chỉnh đạt  $95,98\%$ , mô hình ARDL được xây dựng có khả năng giải thích rất tốt cho sự biến động của tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam, khẳng định tính phù hợp và độ tin cậy của các kết quả ước lượng.

**Bảng 6. Kết quả các kiểm định độ tin cậy của mô hình**  
**Kiểm định Breusch-Godfrey LM về tự tương quan**

<b>Độ trễ (p)</b>	<b>Chi2</b>	<b>Df</b>	<b>Prob&gt;chi2</b>
1	0,29	1	0,59
2	2,13	2	0,34

H0: Không có sự tự tương quan trong phần dư ở bậc trễ (p)

**Kiểm Định Breusch-Pagan / Cook-Weisberg phương sai sai số thay đổi**

H0: Phương sai là một hằng số

$chi2(1) = 0,03$

$Prob > chi2 = 0,87$

**Kiểm định Ramsey RESET**

H0: Mô hình không bỏ sót biến

$F(3, 23) = 1,93$

$Prob > F = 0,15$

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả*

**4.4 Thảo luận kết quả nghiên cứu**

Nghiên cứu cung cấp bằng chứng quan trọng về mối quan hệ phi tuyến của FDI, hàm ý trong giai đoạn đầu, dòng vốn FDI có thể tạo ra cú sốc cạnh tranh, lấn át các doanh nghiệp trong nước còn non yếu, chi phí xây dựng cơ sở hạ tầng và hệ sinh thái phụ trợ có thể làm chậm tăng trưởng. Khi FDI đạt đến một quy mô đủ lớn, khi hiệu ứng lan tỏa về công nghệ, quản trị và kỹ năng được khuếch tán rộng rãi thì tác động tích cực lên tăng trưởng mới thực sự rõ nét.

Tác động tiêu cực của độ mở thương mại trong dài hạn chỉ ra rằng mặc dù hội nhập là xu thế tất yếu, việc mở cửa quá nhanh có thể gây tổn hại cho nền kinh tế nếu năng lực cạnh tranh của các doanh nghiệp trong nước chưa theo kịp. Ngược lại, vai trò "mỏ neo" của dự trữ ngoại hối được khẳng định mạnh mẽ. Trong bối cảnh một nền kinh tế có độ mở cao và phụ thuộc nhiều vào vốn nước ngoài, một nguồn dự trữ ngoại hối dồi dào là vô cùng cần thiết giúp ổn định tỷ giá, kiểm soát lạm phát và tạo ra niềm tin vững chắc cho các nhà đầu tư, thúc đẩy môi trường kinh doanh ổn định và tăng trưởng bền vững.

**5. Kết luận**

Nghiên cứu sử dụng mô hình ARDL phân tích tác động của đầu tư nước ngoài tới tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam trong giai đoạn 2013 đến 2024. Nghiên cứu đã

chỉ ra ảnh hưởng của hai hình thức vốn là phi tuyến tính. Bên cạnh đó, độ mở thương mại và dự trữ ngoại hối ghi nhận tác động có ý nghĩa thống kê trong dài hạn.

Nghiên cứu cũng đưa ra một số hàm ý chính sách quan trọng. Các chính sách thu hút FDI chất lượng cao như: cải thiện môi trường đầu tư, đảm bảo tính minh bạch và cung cấp ưu đãi cho các ngành chiến lược, có thể thúc đẩy tăng trưởng dài hạn. Bên cạnh đó, cần quản lý thận trọng dòng vốn ngắn hạn và quá trình tự do hóa thương mại để giảm thiểu biến động và tác động tiêu cực tới các ngành trong nước. Việc duy trì dự trữ ngoại hối ở mức hợp lý là quan trọng ổn định tỷ giá, kiểm soát lạm phát và tăng cường niềm tin của nhà đầu tư.

Các nghiên cứu trong tương lai có thể áp dụng các mô hình phi tuyến tiên tiến hơn. Thay vì chỉ sử dụng biến bậc hai để kiểm tra tính phi tuyến, các mô hình ngưỡng như TAR (Threshold Autoregressive) hoặc PSTR (Panel Smooth Transition Regression) sẽ mang lại những phát hiện sâu sắc hơn. Các mô hình này cho phép xác định một cách cụ thể các "ngưỡng" phát triển. Khi nền kinh tế vượt qua được ngưỡng này, tác động của vốn đầu tư nước ngoài có thể chuyển từ tiêu cực hoặc không đáng kể sang tích cực, qua đó cung cấp những gợi ý chính sách giá trị và có mục tiêu hơn.

### **Tài liệu tham khảo**

- Abouelfarag, H. & Abed, A. (2019), "The impact of foreign direct investment and external debt on economic growth in Egypt", *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 11 No. 5, pp. 133-143.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S. & Sayek, S. (2004), "FDI and economic growth: the role of local financial markets", *Journal of International Economics*, Vol. 64 No. 1, pp. 89-112.
- An, T.B. (2021), "The non-linear effects of foreign direct investment on economic growth in emerging and developing Asian countries", *Journal of Economic Studies*, Vol. 48 No.7, pp. 1365-1381.
- Bekaert, G. & Harvey, C.R. (2000), "Foreign speculators and emerging equity markets", *The Journal of Finance*, Vol. 55 No. 1, pp. 565-613.
- Bhagwati, J. (1998), "The capital myth: the difference between trade in widgets and dollars", *Foreign Affairs*, Vol. 77 No. 3, pp. 7-12.
- Borensztein, E., De Gregorio, J. & Lee, J.W. (1998), "How does foreign direct investment affect economic growth?", *Journal of International Economics*, Vol. 45 No. 1, pp. 115-135.
- Boyd, J.H. & Smith, B.D. (1992), "Intermediation and the equilibrium allocation of investment capital: implications for economic development", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 30 No. 3, pp. 409-432.
- Durham, J.B. (2003), "Foreign portfolio investment, foreign direct investment, and economic growth", Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers No. 757.

- Ehigiamusoe, K.U. & Lean, H.H. (2019), “A dynamic analysis of the effects of international capital flows on economic growth in Nigeria”, *Journal of International Development*, Vol. 31 No. 3, pp. 205-227.
- Eiya, O. (2018), “Financial Development and Foreign Direct Investment in ASEAN-5 Countries”, *Journal of Economic Cooperation and Development*, Vol. 39 No. 4, pp. 63-90.
- Erum, N., Hussain, S. & Yousaf, A. (2016), “Foreign direct investment, financial development and economic growth: a case of SAARC countries”, *Lahore Journal of Economics*, Vol. 21 No. 2, pp. 29-52.
- Evans, O. (2023), “Foreign direct investment, trade openness and economic growth in European countries: a PMG-ARDL approach”, *Journal of Economic Structures*, Vol. 12 No. 1, 14.
- Ibrahim, M., Balarabe, M.A. & Muk, A.M. (2017), “Foreign portfolio investment, democracy and economic growth in Nigeria (1986-2013)”, *Journal of Economics and Sustainable Development*, Vol. 8 No. 20, pp. 101-113.
- Jarita, D., Hussin, M. & Muhammad, F. (2009), “Foreign portfolio investment and economic growth in Malaysia”, *Capital Markets Review*, Vol. 17 No. 1-2, pp. 65-81.
- Lucas, R.E. (1988), “On the mechanics of economic development”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22 No. 1, pp. 3-42.
- Mowlaei, M. (2018), “Impact of foreign direct investment, official development assistance and foreign remittances on the economic growth in African countries”, *Journal of Money and Economy*, Vol. 13 No. 1, pp. 81-99.
- Nantharath, P. & Kang, H. (2019), “The effects of foreign direct investment, human capital, and institutional quality on economic growth in Lao PDR”, *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol. 6 No. 3, pp. 195-202.
- Obstfeld, M. (1998), “The global capital market: Benefactor or menace?”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 12 No. 4, pp. 9-30.
- Ogujiuba, K. & Obiechina, M.E. (2012), “Foreign private capital components, macroeconomic volatility and economic growth in Nigeria: a structural vector autoregressive approach”, *Journal of Economics and International Finance*, Vol. 4 No. 7, pp. 154-162.
- Romer, P.M. (1990), “Endogenous technological change”, *Journal of Political Economy*, Vol. 98 No. 5 Part 2, S71-S102.
- Rosdiana, R. (2023), “The effect of foreign direct investment and foreign portfolio investment on economic growth in ASEAN countries”, *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, Vol. 6 No. 1, pp. 89-97.
- Saran, W. (2023), “The impact of foreign direct investment and foreign exchange reserves on economic growth of ASEAN countries: the ARDL approach”, *International Journal of Professional Business Review*, Vol. 8 No. 7, e02492.
- Toda, H.Y. & Yamamoto, T. (1995), “Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes”, *Journal of Econometrics*, Vol. 66 No. 1-2, pp. 225-250.