

## ESG, VỐN ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI VÀ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TẠI CÁC QUỐC GIA CHÂU Á

Nguyễn Hải Yến

*Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội, Hà Nội, Việt Nam*

Huỳnh Thị Thúy Vy

*Học viện Hành chính và Quản trị công, Hà Nội, Việt Nam*

Lê Hằng Mỹ Hạnh<sup>1</sup>

*Trường Đại học Ngoại thương, cơ sở II, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam*

Ngày nhận: 13/10/2025; Ngày hoàn thành biên tập: 10/12/2025; Ngày duyệt đăng: 16/12/2025

DOI: <https://doi.org/10.38203/jiem.vi.102025.1386>

**Tóm tắt:** Nghiên cứu kiểm định mối quan hệ giữa đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và tăng trưởng kinh tế, đồng thời phân tích vai trò điều tiết của bộ chỉ số ESG tại các quốc gia Châu Á giai đoạn 2000-2023. Dữ liệu từ Refinitiv Eikon được xử lý bằng phương pháp mô men tổng quát hệ thống (SGMM). Kết quả chỉ ra FDI có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế, tuy nhiên, mức độ hiệu quả phụ thuộc đáng kể vào mức độ phát triển bền vững của từng quốc gia. Điểm ESG tổng thể càng cao thì tăng trưởng càng được thúc đẩy, song tác động điều tiết của ESG lại làm suy giảm ảnh hưởng trực tiếp của FDI lên tăng trưởng, cho thấy sự đánh đổi giữa tác động tích cực ngắn hạn và tính bền vững dài hạn. Ba trụ cột môi trường, xã hội và quản trị đều có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế, đồng thời làm giảm tác động của FDI lên tăng trưởng, trong đó, quản trị thể hiện vai trò mạnh nhất. Hiệu ứng điều tiết của ESG đặc biệt rõ nét tại các quốc gia đang phát triển, nơi việc cải thiện quản trị và các điều kiện xã hội góp phần nâng cao hiệu quả của FDI trong thúc đẩy tăng trưởng. Từ đó, bài viết nhấn mạnh FDI chỉ có thể đóng góp hiệu quả cho tăng trưởng bền vững khi được triển khai song hành với một khung ESG toàn diện và được thực thi nhất quán.

**Từ khóa:** Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, Tốc độ tăng trưởng kinh tế, ESG

### ESG, FOREIGN DIRECT INVESTMENT, AND ECONOMIC GROWTH IN ASIAN COUNTRIES

**Abstract:** This study examines the relationship between foreign direct investment (FDI) and economic growth, while analyzing the moderating role of ESG scores in Asian countries during the period 2000-2023. Data from Refinitiv Eikon are processed using the system generalized method of moments (SGMM). The results indicate that FDI has a positive impact on economic growth; however, its effectiveness depends significantly on each country's level of sustainable develop-

<sup>1</sup> Tác giả liên hệ, Email: [lehangmyhanh.cs2@ftu.edu.vn](mailto:lehangmyhanh.cs2@ftu.edu.vn)

ment. Higher overall ESG scores are associated with stronger economic growth, yet the moderating effect of ESG weakens the direct impact of FDI on growth, suggesting a trade-off between short-term benefits and long-term sustainability. All three ESG pillars environmental, social, and governance positively influence economic growth while simultaneously reducing the impact of FDI on growth, with the governance (G) pillar exhibiting the strongest effect. The moderating role of ESG is particularly evident in developing countries, where improvements in governance and social conditions enhance the effectiveness of FDI in promoting economic growth. Accordingly, the study emphasizes that FDI can contribute effectively to sustainable growth only when accompanied by a comprehensive and consistently implemented ESG framework.

**Keywords:** FDI, GDP Growth, ESG

## 1. Giới thiệu

Ảnh hưởng kinh tế của ESG ngày càng được quan tâm ở cả cấp doanh nghiệp lẫn quốc gia. Việc áp dụng tiêu chí ESG ở cấp quốc gia hướng đến phát triển kinh tế mà không gây tổn hại môi trường, đồng thời thúc đẩy bền vững xã hội (Singhania & Saini, 2022). Các quốc gia có mức độ ESG cao thường cải thiện được chất lượng thể chế, môi trường và vốn nhân lực, qua đó nâng cao khả năng hấp thụ FDI và thúc đẩy tăng trưởng mạnh hơn (Alfaro & cộng sự, 2004). Hơn nữa, ESG hỗ trợ các mục tiêu phát triển bền vững thông qua giảm nghèo, bảo vệ tài nguyên, cải thiện sức khỏe và phúc lợi xã hội (Sadiq & cộng sự, 2023).

Tuy nhiên, ESG có thể làm dòng vốn đầu tư phân bổ không đồng đều, từ đó gia tăng chênh lệch kinh tế giữa các quốc gia. Việc FDI suy giảm toàn cầu những năm gần đây cũng gây thách thức lớn cho các mục tiêu phát triển bền vững, đặc biệt đối với các nền kinh tế đang phát triển phụ thuộc mạnh vào nguồn vốn này (Chipalkatti & cộng sự, 2021). Bên cạnh đó, sự phổ biến của ESG cho thấy các quốc gia muốn thu hút FDI bền vững cần đáp ứng các tiêu chuẩn cao về môi trường, xã hội và quản trị (UN, 2015; UNCTAD, 2021). Do đó, tác động của ESG lên mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế vẫn còn nhiều tranh luận và cần được nghiên cứu sâu hơn trong các bối cảnh kinh tế khác nhau.

Nghiên cứu này xem xét các nước Châu Á giai đoạn 2000-2023, đây là dấu mốc FDI đổ vào khu vực chủ yếu tập trung vào sản xuất và công nghiệp nhờ lợi thế lao động và tài nguyên, nhưng cũng tạo sức ép lớn lên môi trường và xã hội do công nghiệp hóa nhanh. Điều này khiến ESG trở thành công cụ quan trọng để hướng tới phát triển bền vững (OECD, 2022).

Cấu trúc của bài viết gồm 5 phần. Sau phần giới thiệu, phần 2 trình bày tổng quan các công trình nghiên cứu liên quan đến FDI và tăng trưởng kinh tế, đồng thời phân tích vai trò của ESG trong mối quan hệ này. Phần 3 mô tả phương pháp nghiên cứu và dữ liệu được sử dụng. Phần 4 thảo luận các kết quả thực nghiệm. Cuối cùng, phần 5 đề xuất một số hàm ý chính sách liên quan đến chủ đề nghiên cứu.

## 2. Tổng quan nghiên cứu

### 2.1 Mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế

Mặc dù các lý thuyết đều cho rằng FDI thúc đẩy tăng trưởng, bằng chứng thực nghiệm lại không đồng nhất do điều kiện tiếp nhận vốn khác nhau. Một số nghiên cứu khẳng định tác động tích cực của FDI. Nghiên cứu của Benetrix & cộng sự (2023) tại các nước phát triển và thu nhập thấp giai đoạn 1990-2009, cho thấy FDI hỗ trợ tăng trưởng ở những

quốc gia tham gia sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu và có tích lũy vốn nhân lực cũng như phát triển tài chính ở mức thấp. Tương tự, Ofori & Asongu (2022) phát hiện FDI thúc đẩy tăng trưởng ngắn hạn và dài hạn tại các quốc gia Châu Phi Hạ Sahara giai đoạn 1990-2020, đồng thời nhấn mạnh rằng chất lượng thể chế và quản trị tốt giúp các quốc gia hưởng lợi nhiều hơn từ dòng vốn FDI.

Ngược lại, một số nghiên cứu khác chỉ ra FDI ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Nghiên cứu của Nguyen (2024) tại Đông Nam Á và Okello & Badj (2023) tại Kenya cho thấy FDI cản trở tăng trưởng kinh tế. Griffith & cộng sự (2008) cũng ghi nhận hiệu quả thấp của FDI tại các quốc gia Caribe, lý giải bởi những thay đổi thể chế, cơ cấu yếu kém và sự phát triển chưa đầy đủ của nguồn nhân lực và hoạt động R&D.

Tác động của FDI đến tăng trưởng kinh tế chịu tác động của các điều kiện về thể chế, môi trường, và xã hội của các quốc gia. Azman-Saini & cộng sự (2010) chỉ ra rằng FDI không thể thúc đẩy tăng trưởng nếu thiếu tự do kinh tế và các thể chế hỗ trợ. Brada & cộng sự (2019) cho thấy tham nhũng làm suy giảm dòng vốn FDI. Trong khi, Canh & cộng sự (2020) phát hiện bất định chính sách kinh tế cũng ảnh hưởng tiêu cực đến FDI, đặc biệt ở các nền kinh tế mới nổi. Những bằng chứng này nhấn mạnh vai trò then chốt của thể chế và chính sách trong việc chuyên hóa FDI thành tăng trưởng thực chất.

## **2.2 Vai trò điều tiết của ESG trong mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế**

Nghiên cứu này xem xét tác động của tổng hợp các điều kiện về môi trường, xã hội và quản trị đến mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế. Trước hết, yếu tố môi trường đóng vai trò sàng lọc chất lượng FDI. Quy định môi trường nghiêm ngặt có thể khiến các dự án FDI gây ô nhiễm chuyển hướng sang nước khác, nhưng đồng thời lại thu hút được FDI xanh, công nghệ cao, góp phần vào tăng trưởng dài hạn (Pisani & cộng sự, 2019).

Tiếp đó, trụ cột xã hội phản ánh năng lực hấp thụ công nghệ và hiệu ứng lan tỏa từ FDI. Li & Liu (2005) khẳng định rằng FDI chỉ tạo ra tăng trưởng đáng kể tại những quốc gia có trình độ vốn nhân lực cao, tương tự Chipalkatti & cộng sự (2021) chứng minh trụ cột xã hội được cải thiện gắn liền với dòng vốn FDI nhiều hơn. Các chỉ số về giáo dục, y tế, phúc lợi và an toàn lao động giúp tối đa hóa lợi ích của FDI thông qua năng suất lao động và ổn định xã hội.

Cuối cùng, trụ cột quản trị được xem là yếu tố có ảnh hưởng mạnh nhất. Các nghiên cứu đã chứng minh rằng tham nhũng làm giảm cả khả năng thu hút lẫn hiệu quả tăng trưởng của FDI (Brada & cộng sự, 2019). Các yếu tố quản trị như minh bạch, pháp quyền, chống tham nhũng và hiệu lực điều hành đóng vai trò then chốt (Azman-Saini & cộng sự, 2010; Ofori & Asongu, 2022). Do đó, trụ cột quản trị là điều kiện làm rõ hơn tác động FDI đối với tăng trưởng.

Bằng chứng từ ASEAN cho thấy các thực hành ESG quốc gia còn góp phần trực tiếp vào việc thực hiện các mục tiêu phát triển bền vững, từ đó gắn FDI với lợi ích dài hạn hơn là tăng trưởng ngắn hạn (Sadiq & cộng sự, 2023). Tuy nhiên, nghiên cứu về vai trò điều tiết của ESG trong mối quan hệ FDI - tăng trưởng vẫn còn hạn chế. Khoảng trống này đặc biệt có ý nghĩa đối với Châu Á - khu vực vừa thu hút nhiều FDI vừa đối mặt với thách thức môi trường, bất bình đẳng xã hội và cải cách quản trị.

## **3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu**

### 3.1 Dữ liệu

Nghiên cứu tập trung xem xét ảnh hưởng của ESG đến tác động của dòng vốn FDI tới tăng trưởng kinh tế của các quốc gia trong khu vực Châu Á trong giai đoạn 2000-2023. Toàn bộ dữ liệu về FDI, tăng trưởng kinh tế, lạm phát, độ mở thương mại, dân số được thu thập từ bộ Chỉ số Phát triển Thế giới (World Development Indicators - WDI) do Ngân hàng Thế giới công bố. Dữ liệu về chỉ số ESG được thu thập từ Refinitiv Eikon. Sau đó, các dữ liệu thiếu, không đầy đủ sẽ được loại bỏ. Dữ liệu dạng bảng cuối cùng bao gồm 864 quan sát với 36 quốc gia Châu Á (Phụ lục).

### 3.2 Mô hình nghiên cứu

Dựa trên tổng quan lý thuyết và nghiên cứu của Azman-Saini & cộng sự (2010), mô hình nghiên cứu về tác động của vốn đầu tư nước ngoài và tăng trưởng kinh tế được đề xuất như sau:

$$\ln GDP_{i,t} = \alpha + \beta_1 \ln GDP_{i,t-1} + \beta_2 FDI_{i,t} + \beta_3 INF_{i,t} + \beta_4 Trade_{i,t} + \beta_5 POP_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Để phân tích vai trò điều tiết của ESG trong mối quan hệ giữa đầu tư trực tiếp nước ngoài và tăng trưởng kinh tế, nghiên cứu xây dựng biến tương tác giữa FDI và chỉ số ESG ( $FDI \times ESG$ ). Việc đưa ESG vào như một biến tương tác trong mô hình hồi quy cho phép xác định liệu tác động của FDI đến tăng trưởng kinh tế có thay đổi khi mức độ thực hành ESG của quốc gia khác nhau. Trên cơ sở đó, mô hình hồi quy (1) được mở rộng như sau:

$$\ln GDP_{i,t} = \alpha + \beta_1 \ln GDP_{i,t-1} + \beta_2 FDI_{i,t} + \beta_3 ESG_{i,t} + \beta_4 FDI * ESG_{i,t} + \beta_5 INF_{i,t} + \beta_6 Trade_{i,t} + \beta_7 POP_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

trong đó,  $\ln GDP_{i,t}$  là tốc độ tăng trưởng kinh tế  $i$  tại quốc gia  $i$  thời điểm  $t$ ,  $\ln FDI_{i,t}$  là dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tại quốc gia  $i$  thời điểm  $t$ , được đo lường bằng tỷ lệ dòng vốn đầu tư nước ngoài ròng vào quốc gia so với tổng sản phẩm quốc nội,  $ESG_{i,t}$  là chỉ số ESG phản ánh mức độ thực hành các tiêu chuẩn phát triển bền vững (môi trường, xã hội, quản trị) tại quốc gia  $i$  thời điểm  $t$ ,  $INF_{i,t}$  là tỷ lệ lạm phát quốc gia  $i$  thời điểm  $t$ , được đo lường bằng tỷ lệ phần trăm chênh lệch tỷ số giá tiêu dùng các năm,  $Trade_{i,t}$  là độ mở thương mại quốc gia  $i$  thời điểm  $t$ , được tính bằng tỷ lệ phần trăm giá trị kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa dịch vụ so với tổng sản phẩm quốc nội,  $POP_{i,t}$  là tốc độ tăng trưởng dân số tại quốc gia  $i$  thời điểm  $t$ , được đại diện bằng tỷ lệ phần trăm tăng trưởng theo cấp số nhân của dân số, trong đó dân số được xác định bằng tổng số cư dân sinh sống tại một quốc gia tại thời điểm thống kê,  $\varepsilon_{i,t}$  là sai số ngẫu nhiên.

### 3.3 Phương pháp ước lượng mô hình nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp SGMM hai bước, phương pháp này giúp kiểm soát các hiệu ứng đặc thù theo quốc gia trong mô hình động mà biến giả không thể xử lý (Arellano & Bond, 1991). Đồng thời, SGMM khắc phục vấn đề nội sinh do quan hệ nhân quả ngược, chẳng hạn FDI có thể bị ảnh hưởng bởi tăng trưởng kinh tế (Azman-Saini & cộng sự, 2010).

Độ tin cậy của ước lượng GMM được xác định thông qua hai kiểm định quan trọng. Thứ nhất, kiểm định Hansen (1982) J-test đánh giá tính hợp lệ của các ràng buộc công cụ. Thứ hai, kiểm định Arellano-Bond kiểm tra giả thuyết không tồn tại tự tương quan bậc hai (AR (2)) trong sai số của phương trình sai phân.

## 4. Kết quả nghiên cứu

#### 4.1 Mô tả thống kê dữ liệu

Số liệu thống kê mô tả của toàn bộ mẫu quan sát được trình bày trong Bảng 1. Kết quả cho thấy tăng trưởng kinh tế, đo lường bằng biến lnGDP, đạt giá trị trung bình 8,524 trong toàn bộ giai đoạn nghiên cứu, phản ánh sự khác biệt đáng kể về trình độ phát triển giữa các quốc gia trong mẫu. Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài có giá trị trung bình đạt 6,676, cho thấy vai trò quan trọng của FDI trong nền kinh tế các quốc gia nghiên cứu. Chỉ số ESG đạt trung bình 56,026, phản ánh mức độ thực hành các tiêu chuẩn môi trường, xã hội và quản trị ở mức tương đối. Lạm phát có giá trị trung bình 6,743%, trong khi độ mở thương mại đạt trung bình 103,698, cho thấy mức độ hội nhập kinh tế quốc tế tương đối cao của các nền kinh tế trong mẫu nghiên cứu.

**Bảng 1. Thống kê mô tả**

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
LnGDP	864	8,523	1,544	4,919	11,594
FDI	864	6,676	28,538	-296,013	431,788
ESG	864	56,026	20,937	11,5	100
INF	864	6,742	13,764	-10,068	221,342
TRADE	864	103,698	74,550	19,560	442,62
POP	864	1,707	2,108	-11,357	21,700

*Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả*

#### 4.2 Tác động FDI đến tăng trưởng kinh tế ở các quốc gia Châu Á

Bảng 2 trình bày kết quả ước lượng GMM hệ thống hai bước cho 36 nền kinh tế Châu Á giai đoạn 2000-2023. Kiểm định AR(2) cho thấy mô hình không có tự tương quan bậc hai (p-value bằng 0,364) và kiểm định Hansen J xác nhận bộ công cụ là hợp lệ (p-value bằng 0,819), chứng tỏ phương pháp GMM được sử dụng là phù hợp.

Biến trễ của tăng trưởng ( $\text{LnGDP}_{t-1}$ ) có hệ số 0,898, ý nghĩa ở mức 1%, cho thấy tăng trưởng tại các quốc gia Châu Á mang tính bền vững và phụ thuộc vào mức thu nhập quá khứ. Hệ số FDI dương và có ý nghĩa ở mức 1% cho thấy dòng vốn đầu tư nước ngoài gia tăng góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong khu vực.

**Bảng 2. Kết quả tác động của FDI lên tăng trưởng kinh tế**

Biến phụ thuộc - LnGDP	Hệ số	p-value
$\text{LnGDP}_{t-1}$	0,898***	0,000
FDI	0,0003***	0,000
INF	0,001***	0,000
Trade	0,005***	0,000
POP	-0,024***	0,000
AR2 (p-value)	0,364	
Hansen J (p_value)	0,819	

Chú thích: \*\*\*, \*\*, \* biểu thị mức ý nghĩa thống kê tương ứng 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Về mặt lý thuyết, kết quả nghiên cứu ủng hộ quan điểm của các lý thuyết kinh tế cổ điển và các bằng chứng thực nghiệm của Benetrix & cộng sự (2023), Ofori & Asongu (2022), Azman-Saini & cộng sự (2010) và Li & Liu (2005), cho rằng khi có vốn đầu tư nước ngoài, các nước sẽ nhận được sự chuyển giao công nghệ, cách quản lý hiệu quả, gia tăng năng suất lao động và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Đồng thời, FDI chỉ thúc đẩy tăng trưởng khi nền kinh tế có năng lực nội tại đủ mạnh để tiếp nhận và khuếch đại tác động lan tỏa.

Về mặt thực tiễn, kết quả này phản ánh đúng bối cảnh Châu Á giai đoạn nghiên cứu, nơi FDI là động lực quan trọng cho tăng trưởng, chuyển dịch cơ cấu và hội nhập quốc tế. Tại Đông Á và Đông Nam Á, FDI thúc đẩy công nghiệp hóa hướng xuất khẩu và hình thành các mạng lưới sản xuất khu vực. Các quốc gia như Trung Quốc, Hàn Quốc, Malaysia, Thái Lan và Việt Nam đã tận dụng FDI để tham gia sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu, đặc biệt trong điện tử, dệt may và chế tạo. Nhìn chung, FDI tạo ra các hiệu ứng lan tỏa về công nghệ và năng suất thông qua chuyển giao tri thức, kỹ năng quản trị và tiêu chuẩn hóa sản xuất (Li & Liu, 2005; Obashi, 2022).

Mặt khác, kết quả mô hình còn cho thấy tác động tích cực của thương mại (Trade) và lạm phát có kiểm soát (INF), cùng với tác động tiêu cực của quy mô dân số, phù hợp với các khung lý thuyết về mở cửa kinh tế và ổn định vĩ mô. Điều này gợi ý rằng FDI phát huy hiệu quả cao nhất khi đi kèm với chính sách thương mại tự do, thị trường tài chính phát triển, và năng lực quản lý vĩ mô hiệu quả - những điều kiện lý thuyết được nhấn mạnh trong nghiên cứu của Alfaro & cộng sự (2004)

#### 4.3 Vai trò điều tiết của ESG trong mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế

Để kiểm định điều kiện tổng hợp ở các quốc gia Châu Á có ảnh hưởng đến mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế, nghiên cứu bổ sung thêm biến điều tiết FDI x ESG và các thành phần của ESG lần lượt điều tiết của môi trường FDI x E, điều tiết của xã hội FDI x S vào mô hình.

**Bảng 3. Ảnh hưởng của ESG và thành phần lên mối quan hệ FDI- tăng trưởng kinh tế**

Biến phụ thuộc - LnGDP	(1)	(2)	(3)	(4)
LnGDP <sub>t-1</sub>	0,900***	0,898***	0,877***	0,859***
FDI	0,078***	0,016***	0,033***	0,074***
ESG	0,004**			
FDI x ESG	-0,001***			
E		0,008***		
FDI x E		-0,0002***		

**Bảng 3. Ảnh hưởng của ESG và thành phần lên mối quan hệ FDI- tăng trưởng kinh tế (tiếp theo)**

Biến phụ thuộc - LnGDP	(1)	(2)	(3)	(4)
S			0,009***	
FDI x S			-0,0004***	
G				0,014***
FDI*G				-0,001***
INF	0,001**	0,001**	0,002***	0,003***
Trade	0,005***	0,00003	0,0001***	0,0001**
POP	-0,038***	-0,006***	-0,009	-0,025***
Số quan sát	864	864	864	864
AR2 (p-value)	0,846	0,145	0,218	0,207
Hansen J (p_value)	0,807	0,820	0,816	0,763

Chú thích: \*\*\*, \*\*, \* biểu thị mức ý nghĩa thống kê tương ứng 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Kết quả GMM hệ thống hai bước (Bảng 4) cho thấy các biến đều có ý nghĩa thống kê và mô hình đạt độ tin cậy, với kiểm định AR(2) và Hansen J có p-value lớn hơn 0,1. FDI luôn mang hệ số dương và có ý nghĩa ở mức 1% (0,016 - 0,078), khẳng định tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế.

Khi bổ sung ESG và các trụ cột E, S, G, mức độ tác động của FDI thay đổi, cho thấy vai trò điều tiết của phát triển bền vững. Ở cột (1), ESG có hệ số 0,004 và ý nghĩa ở mức 5%, phản ánh quốc gia có điểm ESG cao tăng trưởng tốt hơn. Tuy nhiên, tương tác FDI × ESG có hệ số âm (-0,001) và ý nghĩa ở mức 1%, cho thấy ESG cao làm giảm tác động của FDI đến tăng trưởng.

Khi phân tách ESG thành ba trụ cột, các hệ số của E, S và G đều dương và có ý nghĩa thống kê, cho thấy từng yếu tố môi trường, xã hội và quản trị đều hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, các biến tương tác FDI×E, FDI×S và FDI×G lại mang dấu âm, hàm ý rằng các yêu cầu ESG cao làm giảm tác động tích cực của FDI lên tăng trưởng. Điều này cho thấy khi tiêu chuẩn ESG trở nên chặt chẽ, chỉ những dòng FDI có chất lượng và hướng đến phát triển bền vững mới tạo ra tác động mạnh. Kết quả phù hợp với nghiên cứu của Pisani & cộng sự (2019) và Chipalkatti & cộng sự (2021), cho rằng ESG quốc gia có thể làm suy giảm tác động trực tiếp của FDI đến tăng trưởng, đồng thời mở rộng mô hình tăng trưởng theo hướng tích hợp yếu tố thể chế, xã hội và môi trường.

Đứng dưới góc độ các quốc gia Châu Á, sự tác động của ESG điều tiết giảm mối quan hệ giữa FDI-tăng trưởng kinh tế cho thấy nếu chạy theo số lượng vốn FDI mà thiếu chính

sách về phát triển bền vững, quốc gia có thể đạt tăng trưởng ngắn hạn nhưng dễ đối mặt với rủi ro tăng trưởng bền vững trong tương lai. Bên cạnh đó, các nước Châu Á đang trong giai đoạn đầu cải thiện ESG, tăng trưởng có thể chậm lại do chi phí tuân thủ các quy định môi trường, lao động, quản trị cao.

Để phân tích sâu hơn vai trò của FDI và ESG trong các bối cảnh kinh tế phát triển không đồng đều ở các nước Châu Á nghiên cứu tiến hành chia mẫu thành hai nhóm. Nhóm các nền kinh tế phát triển bao gồm 7 nền kinh tế gồm Nhật Bản, Hàn Quốc, Singapore, Hồng Kông, Ma Cao, Cộng hòa Síp và Brunei. Nhóm còn lại gồm 29 quốc gia, được xếp vào nhóm đang phát triển, phản ánh sự đa dạng về mức thu nhập và đặc điểm thể chế trong khu vực Châu Á.

**Bảng 4. Ảnh hưởng của ESG lên mối quan hệ FDI-tăng trưởng kinh tế theo nhóm các nền kinh tế**

Biến phụ thuộc - LnGDP	Nhóm nền kinh tế phát triển	Nhóm nền kinh tế đang phát triển
LnGDP <sub>t-1</sub>	0,200	0,789***
FDI	0,042	0,195***
ESG	0,094	0,026***
FDI*ESG	-0,0006	-0,003***
INF	0.036	-0,004***
Trade	0,002	-0,003***
POP	-0,047	-0,048***
Số quan sát	168	696
AR2 (p-value)	0,929	0,767
Hansen J (p_value)	1,000	0,183

Chú thích: ( ) là giá trị sai số chuẩn; \*\*\*, \*\*, \* biểu thị mức ý nghĩa thống kê tương ứng 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Kết quả thực nghiệm trong Bảng 4 cho thấy vai trò điều tiết của ESG đối với mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế có sự khác biệt rõ rệt giữa nhóm các nền kinh tế phát triển và nhóm các nền kinh tế đang phát triển. Cụ thể, tại các nền kinh tế đang phát triển, hệ số tương tác giữa FDI và ESG mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê, hàm ý rằng việc nâng cao tiêu chuẩn ESG làm suy giảm cường độ tác động tăng trưởng của FDI. Trong khi đó, ở các nền kinh tế phát triển, tác động điều tiết này không có ý nghĩa thống kê. Kết quả này cho thấy ESG đóng vai trò là yếu tố điều tiết quan trọng, góp phần định hướng dòng vốn FDI theo hướng cân bằng hơn giữa mục tiêu tăng trưởng và yêu cầu phát triển bền vững, đồng thời phản ánh sự khác biệt về trình độ phát triển và năng lực hấp thụ thể chế giữa hai nhóm nền kinh tế.

## 5. Hàm ý chính sách và kết luận

Nghiên cứu phân tích mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế, đồng thời đánh giá vai trò điều tiết của ESG dựa trên dữ liệu bảng của 36 quốc gia Châu Á giai đoạn

2000-2023. Với phương pháp GMM hệ thống hai bước, kết quả cho thấy FDI tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đối với tăng trưởng, phản ánh vai trò của dòng vốn nước ngoài trong mở rộng sản xuất và chuyển giao công nghệ. Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng của FDI khác nhau giữa các quốc gia, phụ thuộc vào chất lượng thể chế và mức độ phát triển bền vững.

Khi bổ sung ESG vào mô hình, kết quả cho thấy ESG thúc đẩy tăng trưởng, nhưng biến tương tác FDI × ESG lại mang dấu âm, cho thấy tiêu chuẩn ESG cao có thể làm giảm tác động ngắn hạn của FDI. Điều này phản ánh cơ chế sàng lọc: các quốc gia với yêu cầu ESG nghiêm ngặt thường hạn chế dòng vốn kém chất lượng, từ đó nâng cao hiệu quả dài hạn của FDI.

Phân tách ESG thành ba trụ cột cho thấy cả môi trường (E), xã hội (S) và quản trị (G) đều tác động dương đến tăng trưởng, trong đó quản trị có vai trò nổi bật nhất. Tác động điều tiết của ESG đặc biệt rõ ở các nước đang phát triển, hàm ý rằng cải thiện thể chế, tiêu chuẩn môi trường và an sinh xã hội có thể làm tăng chất lượng FDI.

Từ đó, nghiên cứu nhấn mạnh rằng FDI chỉ thực sự đóng góp cho tăng trưởng bền vững khi gắn với khung ESG toàn diện. Do đó, các quốc gia Châu Á cần hướng đến thu hút FDI chất lượng, hoàn thiện khung pháp lý ESG và thúc đẩy phát triển xanh, phù hợp với mục tiêu SDGs.

### **Tài liệu tham khảo**

- 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.
- Arellano, M. & Bond, S. (1991), “Some tests of specification for panel data: monte carlo evidence and an application to employment equations”, *The Review of Economic Studies*, Vol. 58 No. 2, pp. 277-297.
- Azman-Saini, W.N.W., Baharumshah, A.Z. & Law, S.H. (2010), “Foreign direct investment, economic freedom and economic growth: international evidence”, *Economic Modelling*, Vol. 27 No. 5, pp. 1079-1089.
- Benetrix, A., Panizza, U. & Pallan, H. (2023), *The Elusive Link Between FDI and Economic Growth*, World Bank.
- Brada, J.C., Drabek, Z., Mendez, J.A. & Perez, M.F. (2019), “National levels of corruption and foreign direct investment”, *Journal of Comparative Economics*, Vol. 47 No. 1, pp. 31-49.
- Canh, N.P., Binh, N.T., Thanh, S.D. & Schinckus, C. (2020), “Determinants of foreign direct investment inflows: the role of economic policy uncertainty”, *International Economics*, Vol. 161, pp. 159-172.
- Chipalkatti, N., Le, Q.V. & Rishi, M. (2021), “Sustainability and society: do environmental, social, and governance factors matter for foreign direct investment?” *Energies*, Vol. 14 No.19, 6039.
- Griffith, R., Kimberly, W. & Roland, C. (2008), “The significance of foreign direct investment to Caribbean development”, <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/down->

load, truy cập ngày 15/06/2025.

- Li, X. & Liu, X. (2005), “Foreign direct investment and economic growth: an increasingly endogenous relationship”, *World development*, Vol. 33 No. 3, pp. 393-407.
- Li, X., Chang, Z. & Qi, J. (2025), “Foreign investment policy, market entry and corporate ESG performance”, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 103, 104199.
- Nguyen, Q.H. (2024), “The influence of key economic globalization factors on economic growth and environmental quality: an empirical study in Southeast Asian countries”, *The Journal of International Trade & Economic Development*, Vol. 33 No. 1, pp. 57-75.
- OECD (2022), “Trends in ESG Investing and Quality Infrastructure Investment in Asia-Pacific”, OECD Paris, <http://www.oecd.org/finance/Trends-in-ESG-Investing-and-Quality-Infrastructure-Investment-in-Asia-Pacific.htm>, truy cập ngày 15/06/2025.
- Ofori, I.K. & Asongu, S.A. (2024). “Repackaging FDI for inclusive growth: Nullifying effects and policy-relevant thresholds of governance”, *Transnational Corporations Review*, Vol. 16 No. 2, 200056.
- Okello, A. & Badj, K. (2023), “Foreign direct investment and economic growth in Kenya. Research project”, Jonkoping University, Sweden, <https://www.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A1765942&dswid=4319>, truy cập ngày 15/06/2025.
- Pisani, N., Kolk, A., Ocelík, V. & Wu, G. (2019), “Does it pay for cities to be green? An investigation of FDI inflows and environmental sustainability”, *Journal of International Business Policy*, Vol. 2 No. 1, pp. 62-85.
- Sadiq, M., Ngo, T.Q., Pantamee, A.A., Khudoykulov, K., Ngan, T.T. & Tan, L.P. (2023), “The role of environmental social and governance in achieving sustainable development goals: evidence from ASEAN countries”, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, Vol. 36 No. 1, pp. 170-190.
- Singhania, M. & Saini, N. (2022), “Quantification of ESG regulations: a cross-country benchmarking analysis”, *Vision*, Vol. 26 No. 2, pp. 163-171.
- United Nations (UN) (2015), “Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development”, <https://sdgs.un.org/publications/transforming-our-world-2030-agenda-sustainable-development-17981>, truy cập ngày 15/06/2025.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2021), “World Investment Report 2021: Investing in Sustainable Recovery”, [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf), truy cập ngày 15/06/2025.

**Phụ lục. Danh sách các nền kinh tế Châu Á trong mẫu nghiên cứu**

---

Armenia	Trung Quốc	Irắc	Lào	Pakistan	Tajikistan
Bahrain	Cộng hòa Síp	Nhật Bản	Lebanon	Philippines	Thái Lan
Bangladesh	Đặc khu hành chính Hồng Kông, Trung Quốc	Jordan	Đặc khu Macao, Trung Quốc	Qatar	Đông Timor
Bhutan	Ấn Độ	Kazakhstan	Malaysia	Singapore	Thổ Nhĩ Kỳ
Brunei Darussalam	Indonesia	Cô-oét	Mông Cổ	Hàn Quốc	Các tiểu vương quốc Ả Rập thống nhất
Campuchia	Iran	Cộng hòa Kyrgyzstan	Nepal	Sri Lanka	Việt Nam

---

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả*