



ISSN 1859-3666
E-ISSN 2815-5726

Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI



Năm thứ 24 - số 201
5/2025



khoa học thương mại

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI
BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

TỔNG BIÊN TẬP:

ĐINH VĂN SƠN

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP:

THƯ KÝ TÒA SOẠN

TRƯỞNG BAN TRỊ SỰ

NGUYỄN THỊ QUỲNH TRANG

☐ Tòa soạn

Phòng 202 nhà T

Trường Đại học Thương mại

Số 79 đường Hồ Tùng Mậu

Mai Dịch, Cầu Giấy, Hà Nội

☐ **Điện thoại:** 024.37643219 máy lẻ 2102

☐ **Fax:** 024.37643228

☐ **Email:** tckhtm@tmu.edu.vn

☐ **Website:** tckhtm.tmu.edu.vn

☐ **GP hoạt động báo chí:**

Số 195/GP-BTTTT ngày 05/6/2023

☐ **Chế bản tại:** Tòa soạn

Tạp chí Khoa học Thương mại

☐ **In tại:** Cty TNHH In & TM Hải Nam

☐ **Nộp lưu chiếu:** 5/2025

HỘI ĐỒNG KHOA HỌC BIÊN TẬP

Đinh Văn Sơn - Đại học Thương mại (Chủ tịch)

Phạm Vũ Luận - Đại học Thương mại (Phó Chủ tịch)

Nguyễn Bách Khoa - Đại học Thương mại (Phó chủ tịch)

Phạm Minh Đạt - Đại học Thương mại (Ủy viên thư ký)

Các ủy viên

- **Vũ Thành Tự Anh** - ĐH Fulbright Việt Nam (Hoa Kỳ)

- **Lê Xuân Bá** - Viện QLKT TW

- **Hervé B. Boismery** - Đại học Reunion (Pháp)

- **H. Eric Boutin** - Đại học Toulon Var (Pháp)

- **Nguyễn Thị Doan** - Hội Khuyến học Việt Nam

- **Haasis Hans** - Đại học Bremenr (Đức)

- **Lê Quốc Hội** - Đại học Kinh tế quốc dân

- **Nguyễn Thị Bích Loan** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Hoàng Long** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Mai** - Chuyên gia kinh tế độc lập

- **Dương Thị Bình Minh** - ĐH Kinh tế Tp Hồ Chí Minh

- **Hee Cheon Moon** - Hội Nghiên cứu TM Hàn Quốc

- **Bùi Xuân Nhàn** - Đại học Thương mại

- **Lương Xuân Quỳ** - Hội Khoa học kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Văn Song** - Học viện Nông nghiệp Việt Nam

- **Nguyễn Thanh Tâm** - Đại học California (Hoa Kỳ)

- **Trương Bá Thanh** - ĐH Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

- **Đinh Văn Thành** - Viện Nghiên cứu thương mại

- **Đỗ Minh Thành** - Đại học Thương mại

- **Lê Đình Thắng** - Đại học Québec (Canada)

- **Trần Đình Thiên** - Viện Kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Quang Thuấn** - Viện Hàn lâm KHXH Việt Nam

- **Washio Tomoharu** - ĐH Kwansey Gakuin (Nhật Bản)

- **Lê Như Tuyền** - Grenoble École de Managment (Pháp)

- **Zhang Yujie** - Đại học Tsinghua (Trung Quốc)

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Nguyễn Thị Quỳnh Hương** - Kết hợp phân tích phân cấp mờ (FUZZY-AHP) và kỹ thuật ưu tiên tương đồng với giải pháp lý tưởng (TOPSIS) để đánh giá điểm đến du lịch mạo hiểm: nghiên cứu trường hợp Hà Giang, Việt Nam. **Mã số: 201.1TRMg.11** 3

Integrated Fuzzy Analytic Hierarchy Process (Fuzzy-Ahp) and Technique For Order of Preference by Similarity to Ideal Solution (Topsis) for Adventure Tourism Destination Assessment: a Case Study of Ha Giang, Vietnam

- 2. Ngô Thái Hưng và Nguyễn Khánh An** - Quan hệ giữa Non-Fungible Tokens và thị trường chứng khoán Việt Nam. **Mã số: 201.1FiBa.11** 16

Relationship Between Non-Fungible Tokens and Vietnam Stock Markets

- 3. Lưu Thị Thùy Dương, Nguyễn Hoàng Việt và Nguyễn Thị Uyên** - Tác động của mạng xã hội và trải nghiệm khách hàng tới sự hài lòng, ý định quay trở lại và hành vi truyền miệng về homestay của khách du lịch nội địa. **Mã số: 201.1TRMg.11** 29

The Impact of Social Media and Customer Experience on Satisfaction, Revisit Intention, and Word-of-Mouth Behavior of Domestic Tourists Regarding Homestays

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 4. Đỗ Anh Đức và Phạm Minh Trang** - Ảnh hưởng của sự hài lòng tới ý định mua sắm lặp lại đối với khách hàng gen Z trong lĩnh vực thương mại điện tử tại Việt Nam: vai trò trung gian của sự tin tưởng. **Mã số: 201.2BMkt.21** 42

The Impact of Satisfaction on Repurchase Intention of Gen Z Customers in E-Commerce In Vietnam: The Mediating Role of Trust

5. Mai Thanh Lan và Tạ Huy Hùng - Nghiên cứu ảnh hưởng của Vốn trí tuệ xanh, Quản trị nhân lực xanh tới kết quả môi trường trong các trường đại học ở Việt Nam.

Mã số: 201.2HRMg.21

58

An Investigation Into the Effects of Green Intellectual Capital and Green Human Resource Management on Environmental Outcomes at Universities in Vietnam

6. Nguyễn Văn Bảy, Nguyễn Thành Cường và Phan Thanh Hải - Tác động của số ngày lưu kho đến hiệu quả hoạt động: bằng chứng thực nghiệm tại các công ty sản xuất được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Việt Nam. **Mã số: 201.2FiBa.21**

68

The Impact of Inventory Days on Operational Performance: Evidence From Listed Manufacturing Firms in the Vietnamese Stock Market

7. Ao Thu Hoài, Hồ Khải Thuyên, Hồ Phi Dũng và Lê Công Quốc Tuấn - Mối quan hệ giữa giá trị cảm nhận, thái độ người tiêu dùng và ý định lựa chọn hãng hàng không: trường hợp hãng hàng không quốc gia Việt Nam. **Mã số: 201.2BMkt.21**

86

The Relationship Between Perceived Value, Consumer Attitude and Airline Selection Intention: the Case of Vietnam Airlines

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

8. Bùi Ngọc Toán - Tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia đang phát triển ở Châu Á: vai trò của sự tương tác giữa chỉ số phát triển thị trường tài chính và độ mở thương mại. **Mã số: 201.3GEMg.31**

104

Economic Growth in Developing Countries in Asia: the Role of the Interaction Between Financial Market Development Index and Trade Openness

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TẠI CÁC QUỐC GIA ĐANG PHÁT TRIỂN Ở CHÂU Á: VAI TRÒ CỦA SỰ TƯƠNG TÁC GIỮA CHỈ SỐ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH VÀ ĐỘ MỞ THƯƠNG MẠI

Bùi Ngọc Toàn

Trường Đại học Tài chính - Marketing

Email: buingoctoan@ufm.edu.vn

Ngày nhận: 13/01/2025

Ngày nhận lại: 07/03/2025

Ngày duyệt đăng: 11/03/2025

Mục tiêu của bài nghiên cứu này là phân tích tác động của chỉ số phát triển thị trường tài chính và độ mở thương mại đến tăng trưởng kinh tế. Điểm khác biệt của bài nghiên cứu này so với các nghiên cứu trước là xem xét vai trò của sự tương tác giữa chỉ số phát triển thị trường tài chính và độ mở thương mại trong tác động này. Mẫu dữ liệu bao gồm 28 quốc gia đang phát triển ở châu Á, trong giai đoạn 2005-2021. Đối với phương pháp nghiên cứu, tác giả sử dụng phương pháp Bayes để ước lượng mô hình nghiên cứu. Kết quả ước lượng cho thấy chỉ số phát triển thị trường tài chính và độ mở thương mại có các tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế. Hơn nữa, phát hiện thú vị của bài nghiên cứu này là tìm thấy vai trò quan trọng của sự tương tác giữa chỉ số phát triển thị trường tài chính và độ mở thương mại trong tác động này. Đây là cơ sở đáng tin cậy để các quốc gia đang phát triển ở châu Á có thể xác định được các chính sách phù hợp nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, mà trọng tâm là thúc đẩy sự phát triển toàn diện của thị trường tài chính gắn với mở cửa thương mại.

Từ khóa: Bayes, châu Á, độ mở thương mại, tăng trưởng kinh tế, thị trường tài chính.

JEL Classifications: E44; F14; F43.

DOI: 10.54404/JTS.2025.201V.08

Giới thiệu

Sự phát triển của thị trường tài chính (TTTC) là nền tảng quan trọng trong quá trình tăng trưởng kinh tế (TTKT) tại các quốc gia. Thật vậy, TTTC có thể thúc đẩy TTKT thông qua việc gia tăng hiệu quả huy động vốn, khuyến khích đầu tư, phân bổ hiệu quả vốn đầu tư, cải thiện tính minh bạch và nâng cao khả năng phòng ngừa rủi ro, cũng như gia tăng đổi mới công nghệ (Romer, 1990). Thực tế cho thấy, những hạn chế của TTTC đã ngăn cản các quốc gia đang phát triển tận dụng tối đa lợi thế của việc chuyển giao công nghệ, làm cho các quốc gia này không theo kịp xu hướng đổi mới công nghệ, gây cản trở đối với quá trình TTKT. Hơn nữa, các quốc gia đang

phát triển với TTTC còn hạn chế thường có mức độ TTKT tương đối thấp, hầu như không đáp ứng được nhu cầu tiếp cận các công cụ tài chính, thậm chí là bị mắc kẹt trong vòng luẩn quẩn của nghèo đói. Ngược lại, các quốc gia có TTTC phát triển hơn thường đạt mức TTKT nhanh hơn trong thời gian dài. Mặc dù vậy, TTTC có thể là trở ngại đối với quá trình TTKT, đặc biệt là trong trường hợp TTTC biến động mạnh và gia tăng rủi ro trong đầu tư (Singh, 1997).

Bên cạnh đó, độ mở thương mại (ĐMTM) là thước đo phản ánh mức độ tham gia của một quốc gia vào thương mại quốc tế, góp phần đáng kể trong quá trình thúc đẩy TTKT tại các quốc gia (Zahonogo, 2017). Ngày

nay, các giao dịch thương mại không chỉ diễn ra trong phạm vi một quốc gia, mà còn có xu hướng mở rộng ra toàn cầu, tức là làm gia tăng ĐMTM. Có thể thấy rằng, các giao dịch thương mại quốc tế được coi là chất xúc tác trong quá trình TTKT tại mỗi quốc gia. Tác động tích cực của ĐMTM đến TTKT được chứng minh trong một số nghiên cứu thực nghiệm. Mặc dù vậy, một số ý kiến cho rằng ĐMTM có thể gây cản trở quá trình TTKT, điều này được thể hiện rõ trong bối cảnh các quốc gia có chính sách quản lý không hiệu quả và các quốc gia có thu nhập thấp (Herzer, 2013).

Thực tế cho thấy, TTKT có thể bị tác động bởi TTTC và ĐMTM, thậm chí là bị tác động bởi sự tương tác giữa hai yếu tố này. Hay nói cách khác, TTTC và ĐMTM có thể hỗ trợ nhau nhằm thúc đẩy TTKT. Cụ thể, sự phát triển của TTTC góp phần khuyến khích mở cửa thương mại thông qua quá trình cải thiện môi trường đầu tư và cung cấp các công cụ phòng ngừa rủi ro, qua đó thúc đẩy TTKT. Bên cạnh đó, ĐMTM làm gia tăng nhu cầu sử dụng các công cụ tài chính và tạo động lực để gia tăng mức độ phát triển của TTTC (Sghaier, 2023), đây là nền tảng để thúc đẩy TTKT. Như vậy, sự tương tác giữa TTTC và ĐMTM có thể tác động đến TTKT, thậm chí sự tương tác này có thể làm thay đổi mức độ tác động của từng yếu tố này đến TTKT. Mặc dù vấn đề này đã được gợi mở trong nghiên cứu của Sghaier (2023), nhưng còn thiếu vắng nghiên cứu thực nghiệm làm rõ tác động của sự tương tác giữa TTTC và ĐMTM đến TTKT, đây là khoảng trống lớn cần được khám phá. Khoảng trống này đã gây khó khăn nhất định cho các quốc gia trong quá trình xác định các chính sách nhằm khuếch đại tác động của TTTC gắn với mở cửa thương mại trong quá trình thúc đẩy TTKT.

Để lấp đầy khoảng trống trên, bài nghiên cứu này được thực hiện nhằm xem xét tác động của TTTC và ĐMTM đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á. Trong đó, TTTC được đo lường bằng chỉ số phát triển TTTC, chỉ số này do Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF) công bố và thể hiện được sự phát triển

toàn diện của thị trường này. Hơn nữa, tác giả còn xem xét tác động của sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT. Mẫu dữ liệu được lựa chọn để phân tích trong bài nghiên cứu này bao gồm 28 quốc gia đang phát triển ở châu Á. Bài nghiên cứu này tập trung vào việc trả lời câu hỏi “chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có thể hỗ trợ nhau trong quá trình thúc đẩy TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á hay không?”. Kết quả của bài nghiên cứu này được kỳ vọng sẽ có ý nghĩa nhất định đối với các quốc gia đang phát triển. Tại các quốc gia này, quá trình TTKT còn gặp nhiều khó khăn. Để cải thiện tình trạng đó, việc thúc đẩy sự phát triển của TTTC và thương mại quốc tế là các giải pháp quan trọng, thậm chí các giải pháp này còn có thể hỗ trợ nhau trong quá trình thúc đẩy TTKT. Ngoài ra, việc sử dụng phương pháp Bayes để ước lượng mô hình nghiên cứu cũng là điểm thú vị của bài nghiên cứu này so với các nghiên cứu trước. Qua đó, tác động của các biến trong mô hình sẽ được thể hiện thông qua mức độ tác động và xác suất xảy ra tác động, điều này làm cho kết quả ước lượng được thể hiện rõ ràng hơn.

2. Tổng quan các nghiên cứu thực nghiệm và phát triển giả thuyết

2.1. Tác động của chỉ số phát triển thị trường tài chính đến tăng trưởng kinh tế

TTTC là nơi diễn ra các hoạt động trao đổi, mua bán các công cụ tài chính. Trong đó, nguồn vốn được cung cấp trực tiếp từ bên cung cấp vốn đến bên có nhu cầu về vốn. Quá trình TTKT đòi hỏi các quốc gia phải tiếp cận nguồn vốn lớn từ hệ thống tài chính, trong đó TTTC giữ vai trò quan trọng. Tác động của chỉ số phát triển TTTC đến TTKT đã được gợi mở trong một số lý thuyết, chẳng hạn như các lý thuyết: tăng trưởng tân cổ điển, tăng trưởng nội sinh và tăng trưởng Keynes. Trong thực tiễn, chỉ số phát triển TTTC có thể tác động đến TTKT thông qua việc tài trợ cho đầu tư và sản xuất. Hơn nữa, chỉ số phát triển TTTC có thể thúc đẩy TTKT thông qua việc gia tăng hiệu quả huy động vốn, thúc đẩy đầu tư, phân bổ hiệu quả vốn đầu tư, cải thiện tính minh bạch và nâng cao khả năng phòng ngừa

rủi ro, khuyến khích đổi mới công nghệ (Romer, 1990).

Trong các nghiên cứu thực nghiệm, tác động của chỉ số phát triển TTTC đến TTKT đã được tìm thấy tại nhiều quốc gia, nhưng còn tồn tại các quan điểm khác nhau về tác động này. Thật vậy, tại châu Á, Setiawan và cộng sự (2020) đã chứng minh rằng TTTC có vai trò quan trọng trong quá trình thúc đẩy TTKT, vai trò này được thể hiện rõ ràng ở thời kỳ hậu khủng hoảng tài chính. Bayraktar và cộng sự (2023) đã xác nhận rằng sự phát triển của khu vực tài chính có tác động tích cực đến TTKT tại các nền kinh tế thu nhập trung bình, tác động này được thể hiện rõ ràng khi có các chính sách hỗ trợ liên quan đến chất lượng thể chế. Gần đây, Biswas và cộng sự (2024) chứng minh rằng sự phát triển của thị trường chứng khoán là yếu tố quan trọng để dự báo kinh tế vĩ mô, đặc biệt là tổng sản lượng của quốc gia.

Thực tế cho thấy, chỉ số phát triển TTTC có thể gây cản trở đối với quá trình TTKT. Điều này được tìm thấy trong nghiên cứu của Singh (1997) khi chứng minh rằng TTTC có thể gây cản trở quá trình TTKT trong dài hạn, đặc biệt là trong trường hợp các nhà đầu tư trên TTTC thiếu chuyên nghiệp. Trong một nghiên cứu khác, Pan và Mishra (2018) cũng tìm thấy tác động tiêu cực của TTTC đến TTKT tại Trung Quốc.

Như vậy, tác động của chỉ số phát triển TTTC đến TTKT đã được tìm thấy trong một số tài liệu hiện có. Tuy nhiên, còn tồn tại nhiều quan điểm khác nhau về tác động này. Hơn nữa, phần lớn các nghiên cứu thực nghiệm thường đo lường TTTC thông qua quy mô của thị trường, tức là chưa thể hiện được bản chất đa chiều của thị trường này. Trong khi đó, IMF đã công bố chỉ số tổng hợp về mức độ phát triển của TTTC (tức là chỉ số phát triển TTTC), ở các phương diện: độ sâu, hiệu quả và khả năng tiếp cận. Tuy nhiên, còn thiếu vắng các nghiên cứu thực nghiệm sử dụng chỉ số tổng hợp này để xem xét tác động của TTTC đến TTKT. Thực tế cho thấy, mặc dù còn tồn tại nhiều quan điểm trái ngược nhau về tác động của chỉ số phát triển TTTC đến

TTKT, nhưng xu hướng tác động tích cực vẫn là chủ yếu. Do vậy, tác giả đề xuất giả thuyết đầu tiên của bài nghiên cứu này như sau:

Giả thuyết H₁: Chỉ số phát triển TTTC có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á.

2.2. Tác động của độ mở thương mại đến tăng trưởng kinh tế

Lý thuyết về thương mại truyền thống cho rằng mở cửa thương mại làm gia tăng mức độ chuyên môn hóa, đầu tư vào sự đổi mới, gia tăng năng suất và hiệu quả phân bổ nguồn lực (Zahonogo, 2017). Trong khi đó, lý thuyết về thương mại quốc tế cũng thống nhất quan điểm trên, nhưng nhấn mạnh rằng lợi nhuận từ thương mại có thể phát sinh từ sự khác biệt về lợi thế so sánh và sự gia tăng thương mại quốc tế trên toàn cầu. Theo đó, thương mại quốc tế có thể thúc đẩy các quốc gia sử dụng những nguồn lực trong nước hiệu quả hơn, chẳng hạn như các quốc gia có thể nhập khẩu những hàng hóa và dịch vụ không có lợi thế, trong khi có thể gia tăng xuất khẩu các hàng hóa và dịch vụ có lợi thế, tức là lợi thế so sánh được tận dụng hiệu quả hơn. Có thể thấy rằng, nhập khẩu và xuất khẩu là hai yếu tố quan trọng, không thể tách rời và có thể hỗ trợ nhau. Do đó, giao dịch thương mại quốc tế thường được xác định thông qua ĐMTM, được xác định cụ thể bằng giá trị xuất khẩu và nhập khẩu so với GDP. Tác động của ĐMTM đến TTKT được giải thích thông qua lý thuyết TTKT tân cổ điển, được rút ra từ mô hình của Solow (1957). Theo đó, TTKT có thể bị tác động bởi tiến bộ công nghệ ngoại sinh, tức là ĐMTM có thể tác động đến TTKT trong dài hạn nếu mở cửa thương mại có thể thúc đẩy tiến bộ công nghệ. Bên cạnh đó, tác động của ĐMTM đến TTKT cũng được gợi mở trong lý thuyết tăng trưởng nội sinh (Zahonogo, 2017). Như vậy, lý thuyết tăng trưởng tân cổ điển cùng với lý thuyết tăng trưởng nội sinh đã hình thành khung lý thuyết vững chắc cho tác động của ĐMTM đến TTKT.

Thực tế cho thấy, các giao dịch thương mại quốc tế được coi là chất xúc tác trong quá trình TTKT tại mỗi quốc gia. Tác động này cũng được tìm thấy trong một số tài

liệu hiện có. Trong đó, Rana (2020) xác nhận tác động tích cực của ĐMTM đến TTKT tại Nepal. Với mẫu dữ liệu các quốc gia ASEAN-6, Nguyen và Bui (2021) đã chứng minh rằng ĐMTM có vai trò đáng kể trong quá trình thúc đẩy TTKT, vai trò này được thể hiện rõ khi mở cửa thương mại ở mức độ phù hợp và kết hợp với các chính sách hỗ trợ khác. Gần đây, Celik và cộng sự (2024) cho rằng thương mại quốc tế đóng góp đáng kể vào việc cải thiện năng suất và TTKT tại các quốc gia châu Phi. Trong một nghiên cứu khác, Navarro và cộng sự (2024) chứng minh rằng ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT tại Peru.

Tuy nhiên, một số nghiên cứu thực nghiệm cho rằng ĐMTM có thể gây cản trở quá trình TTKT, đặc biệt là trong bối cảnh các chính sách quản lý tại một số quốc gia tỏ ra không hiệu quả. Bên cạnh đó, việc mở cửa thương mại có thể gây ra bất ổn kinh tế vĩ mô và làm gia tăng khả năng bị tổn thương của nền kinh tế trước các cú sốc từ kinh tế toàn cầu, qua đó gây cản trở quá trình TTKT. Thật vậy, Herzer (2013) đã phân tích mẫu dữ liệu của 91 quốc gia và đưa ra nhận định rằng ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia phát triển, tác động này là tiêu cực ở các quốc gia đang phát triển. Banday và cộng sự (2021) đã tìm thấy tác động tích cực của ĐMTM đến TTKT trong dài hạn tại các quốc gia BRICS. Gần đây, Nam và Ryu (2024) cho rằng ĐMTM có thể tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở ASEAN, nhưng mức độ mở cửa thương mại gia tăng quá mức có thể làm cản trở quá trình TTKT.

Vậy, tác động của ĐMTM đến TTKT là chủ đề đã được khẳng định trong một số nghiên cứu trước. Mặc dù còn tồn tại nhiều quan điểm khác nhau về tác động này, nhưng tác động tích cực vẫn là xu hướng được tìm thấy chủ yếu trong các nghiên cứu trước. Do vậy, tác giả đề xuất giả thuyết nghiên cứu tiếp theo như sau:

Giả thuyết H₂: ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á.

2.3. Tác động của sự tương tác giữa chỉ số phát triển thị trường tài chính và độ mở thương mại đến tăng trưởng kinh tế

Thực tế cho thấy, TTKT không chỉ bị tác động bởi chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM, mà còn bị tác động bởi sự tương tác giữa hai yếu tố này. Thật vậy, chỉ số phát triển TTTC có thể khuyến khích ĐMTM thông qua quá trình cải thiện môi trường đầu tư và cung cấp các công cụ phòng ngừa rủi ro, qua đó thúc đẩy TTKT. Đồng thời, việc mở cửa thương mại cũng làm gia tăng nhu cầu đối với các công cụ tài chính và tạo động lực để gia tăng chỉ số phát triển TTTC (Sghaier, 2023), đây là nền tảng để thúc đẩy TTKT. Như vậy, chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có thể hỗ trợ nhau nhằm thúc đẩy TTKT.

Tác động của sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT đã được gợi mở trong một số nghiên cứu thực nghiệm. Thật vậy, Huang và Chang (2014) đã phân tích mẫu dữ liệu của 46 quốc gia, kết quả chỉ ra rằng TTTC và ĐMTM có vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy TTKT tại các quốc gia này. Mặc dù vậy, sự phát triển cao của TTTC cùng với mở cửa thương mại cũng tiềm ẩn những rủi ro đối với nền kinh tế, làm cho nền kinh tế trở nên dễ bị tổn thương trước các cú sốc từ kinh tế toàn cầu. Chẳng hạn, Herwartz và Walle (2014) đã phân tích mẫu dữ liệu của 73 quốc gia, kết quả cho thấy mở cửa thương mại quá mức có thể làm gia tăng tác động tiêu cực của khu vực tài chính đến TTKT. Gần đây, Chien và cộng sự (2023) cho rằng ĐMTM và sự phát triển của khu vực tài chính là nền tảng quan trọng trong quá trình thúc đẩy phát triển bền vững tại các quốc gia ASEAN. Sghaier (2023) cho rằng TTKT tại bốn quốc gia Bắc Phi (Tunisia, Morocco, Algeria và Ai Cập) bị tác động tích cực bởi sự phát triển của khu vực tài chính, ĐMTM, sự tương tác giữa ĐMTM và phát triển của khu vực tài chính. Hơn nữa, nghiên cứu này còn nhận định rằng tác động của ĐMTM đến TTKT tỏ ra rõ ràng hơn khi đi kèm với sự phát triển của khu vực tài chính.

Có thể thấy rằng, vai trò của chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đối với TTKT đã được

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

nhận định trong một số nghiên cứu trước. Tuy nhiên, tác động của sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT vẫn chưa được làm rõ trong các tài liệu hiện có, điều này tiềm ẩn những rủi ro nhất định cho các quốc gia trong quá trình xác định các chính sách nhằm thúc đẩy TTKT. Đây cũng là khoảng trống cần được khám phá.

Nhìn chung, TTKT không chỉ bị tác động bởi chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM, mà còn bị tác động đáng kể bởi sự tương tác giữa hai yếu tố này. Mặc dù, vấn đề này hầu như chưa được làm rõ trong các tài liệu hiện có, nhưng luôn hiện hữu trong thực tiễn. Các nghiên cứu trước gợi mở rằng chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM được cải thiện ở mức độ phù hợp thì có thể tạo nên tăng quan trọng trong quá trình thúc đẩy TTKT. Do vậy, tác giả đề xuất giả thuyết cuối cùng của bài nghiên cứu này như sau:

Giả thuyết H₃: Tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á.

Dựa trên cơ sở các giả thuyết nghiên cứu đã được đề xuất, tác giả trình bày tổng hợp về các giả thuyết này tại Bảng 1.

TTKT. Dựa trên ý tưởng của Sghaier (2023), TTKT còn phụ thuộc đáng kể vào sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM, tức là biến tương tác FM×TRA (được ký hiệu là FMTRA). Ngoài ra, TTKT có thể bị tác động bởi một số biến giải thích khác, như: đầu tư trong nước (Rana, 2020; Sghaier, 2023) và tăng trưởng dân số (Rana, 2020). Do đó, mô hình nghiên cứu được tác giả đề xuất có dạng tổng quát như sau:

$$\text{LnGDP}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{FM}_{it} + \beta_2 \text{TRA}_{it} + \beta_3 \text{FMTRA}_{it} + \delta \text{CV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó: biến phụ thuộc (LnGDP) được xác định bằng logarit của GDP bình quân đầu người (Rana, 2020; Sghaier, 2023). FM là chỉ số phát triển TTTC, biến này được xác định dựa trên ý tưởng của Sghaier(2023). Theo đó, FM được xác định và công bố bởi IMF, đây là chỉ số tổng hợp về mức độ phát triển của TTTC, ở các phương diện: độ sâu, hiệu quả và khả năng tiếp cận. Cụ thể, độ sâu thể hiện quy mô của TTTC so với nền kinh tế, thường được xác định bằng quy mô của TTTC so với GDP; hiệu quả cho thấy sự cải thiện về hiệu quả tài chính của TTTC, tập trung chủ yếu vào hiệu quả giao dịch của TTTC; khả năng tiếp cận thể hiện sự gia tăng về phạm vi tiếp

Bảng 1: Các giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết		Tham khảo các nghiên cứu trước
H ₁	Chỉ số phát triển TTTC có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á	Setiawan và cộng sự (2020), Bayraktar và cộng sự (2023), Biswas và cộng sự (2024)
H ₂	ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á	Rana (2020), Nguyen và Bui (2021), Celik và cộng sự (2024), Navarro và cộng sự (2024)
H ₃	Tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á	Sghaier (2023)

(Nguồn: Tổng hợp của tác giả)

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Căn cứ vào các tài liệu hiện có, chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có thể tác động đến

cận của TTTC, thường được xác định bằng mức độ bao phủ của TTTC so với quy mô dân số. TRA là tổng giá trị xuất khẩu và nhập khẩu của hàng hóa, dịch vụ so với GDP

(Rana, 2020; Sghaier, 2023). Biến tương tác FMTRA được xác định bằng cách lấy FM nhân với TRA, biến này được xác định dựa trên ý tưởng của Sghaier (2023). Các biến giải thích khác (CV) bao gồm: đầu tư trong nước (DI) và tăng trưởng dân số (POP). Trong đó, đầu tư trong nước (DI) được xác định bằng tỷ lệ đầu tư trong nước so với GDP (Rana, 2020; Sghaier, 2023), tăng trưởng dân số (POP) được đo lường bằng tăng trưởng hằng năm của tổng dân số (Rana, 2020).

3.2. Phương pháp ước lượng

Trong bài nghiên cứu này, tác giả sử dụng phương pháp Bayes để ước lượng mô hình. Với phương pháp ước lượng này, ngoài việc khẳng định mức độ tác động, kết quả ước lượng còn thể hiện được xác suất xảy ra tác động của các biến trong mô hình đến TTKT, đây là điều mà các phương pháp ước lượng truyền thống không giải quyết được. Cụ thể, theo quan điểm của phương pháp Bayes, tất cả các tham số trong mô hình không phải là một giá trị ước tính duy nhất và được rút ra từ phân phối xác suất (Permai & Tanty, 2018). Theo đó, phương pháp Bayes còn có ưu điểm trong việc ước lượng kết quả hồi quy dưới dạng phân phối xác suất, đặc biệt là áp dụng được với mẫu dữ liệu nhỏ (McNeish, 2016).

3.3. Dữ liệu

Bài nghiên cứu này sử dụng mẫu dữ liệu bao gồm 28 quốc gia đang phát triển ở châu Á, trong giai đoạn 2005-2021. Tác giả chọn

mẫu dữ liệu trong giai đoạn này nhằm đảm bảo quy mô mẫu dữ liệu đạt tối đa, tức là các quốc gia trong mẫu dữ liệu và các biến đều có đầy đủ dữ liệu. Đến thời điểm thực hiện bài nghiên cứu này, Ngân hàng Thế giới (WB) và IMF đã công bố dữ liệu đến năm 2021. Do đó, tác giả phân tích mẫu dữ liệu trong giai đoạn này nhằm đảm bảo tính cập nhật. Các quốc gia đang phát triển được xác định thông qua tiêu chí GNI bình quân đầu người thấp hơn 13.845 USD, tiêu chí này được xác định theo WB. Dữ liệu chỉ số phát triển TTTC được thu thập từ cơ sở dữ liệu của IMF, trong khi các biến còn lại được thu thập từ cơ sở dữ liệu của WB.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả mẫu dữ liệu

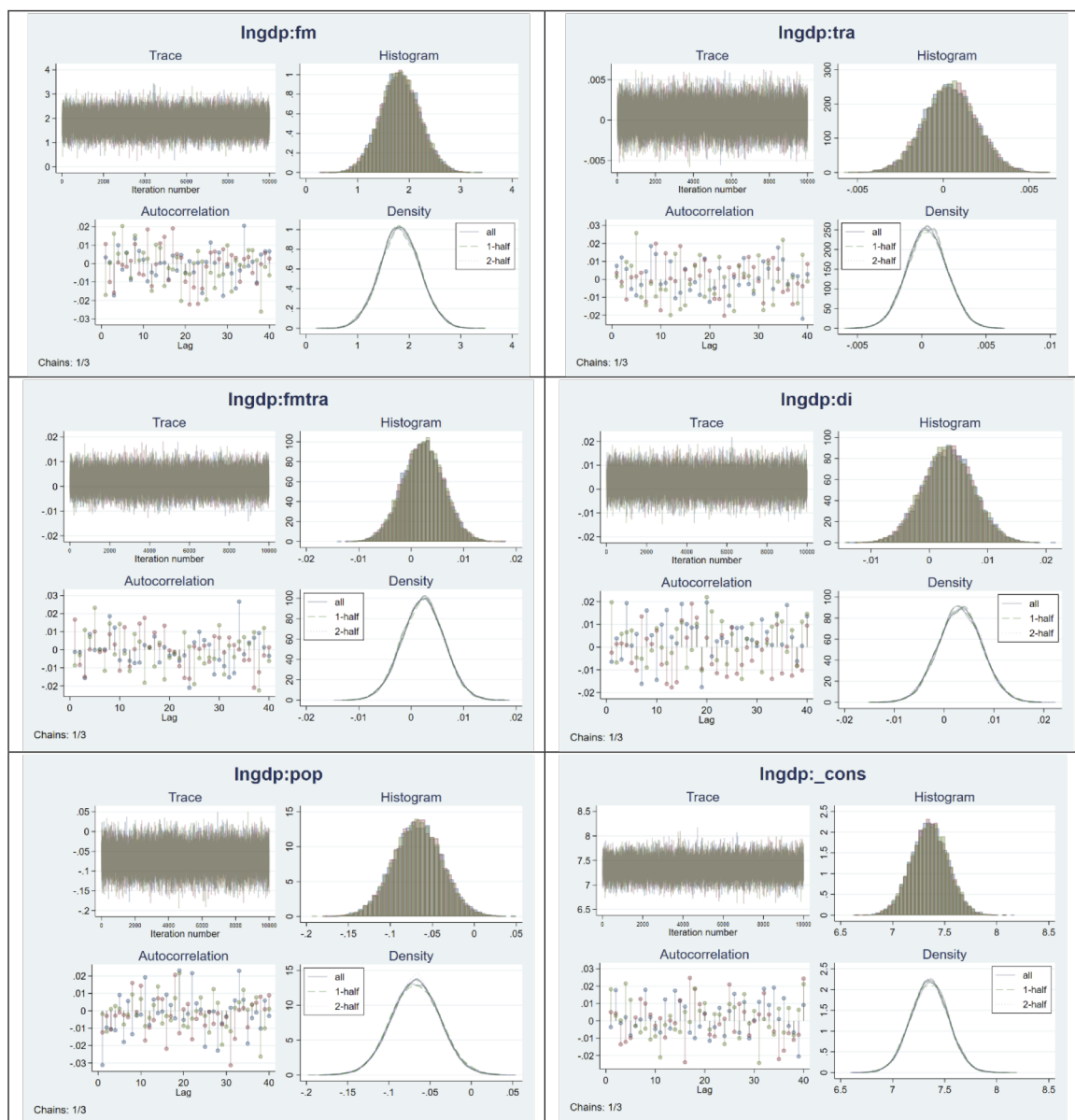
Mẫu dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ các quốc gia đang phát triển ở châu Á. Thông tin về mẫu dữ liệu được mô tả trong Bảng 2.

Bảng 2 cho thấy LnGDP đạt giá trị trung bình là 7,92, giá trị thấp nhất (5,73, tương ứng 309,31 USD) thuộc về Nepal vào năm 2005, giá trị cao nhất (9,54, tương ứng 13.890,63 USD) thuộc về Kazakhstan vào năm 2013. FM đạt giá trị trung bình là 0,22, giá trị thấp nhất ($0,58 \times 10^{-3}$) thuộc về Nepal vào năm 2021, giá trị cao nhất (0,74) thuộc về Thái Lan vào năm 2020. Đối với TRA, giá trị trung bình là 80,10%, giá trị thấp nhất (24,70%) thuộc về Pakistan vào năm 2016, giá trị cao nhất (203,85%) thuộc về Malaysia vào năm 2005.

Bảng 2: Mô tả mẫu dữ liệu

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
LnGDP	7,92	0,89	5,73	9,54
FM	0,22	0,22	$0,58 \times 10^{-3}$	0,74
TRA	80,10	37,32	24,70	203,85
FMTRA	18,92	25,09	0,03	132,01
DI	29,23	8,56	5,36	70,33
POP	1,39	1,28	-2,88	11,79

(Nguồn: Trích kết quả xử lý dữ liệu nghiên cứu)



(Nguồn: Trích kết quả xử lý dữ liệu nghiên cứu)

Hình 1: Đồ thị chẩn đoán hội tụ

Hình 1 xác nhận rằng các biến đáp ứng được điều kiện hội tụ và có thể sử dụng được. Cụ thể, mức độ thỏa mãn này được thể hiện ở các đồ thị như: Trace Plot, Autocorrelation, Histogram và Density.

Kết quả ước lượng hệ số tương quan tại Bảng 3 cho thấy LnGDP có tương quan tích

cực với FM, TRA và FMTRA. Mức độ tương quan tích cực của các biến này là tương đối chặt chẽ, điều này là phù hợp với các giả thuyết đã được đề xuất và nhận định trong phần lớn các nghiên cứu trước. Cụ thể, tương quan tích cực giữa FM và LnGDP (giả thuyết H_1) ủng hộ nhận định trước đó của Setiawan

Bảng 3: Kết quả ước lượng hệ số tương quan

Biến	LnGDP	FM	TRA	FMTRA	DI	POP
LnGDP	1,00					
FM	0,51	1,00				
TRA	0,05	0,08	1,00			
FMTRA	0,43	0,82	0,51	1,00		
DI	0,01	0,06	-0,06	-0,05	1,00	
POP	-0,09	0,02	0,12	0,07	-0,01	1,00

(Nguồn: Trích kết quả xử lý dữ liệu nghiên cứu)

và cộng sự (2020), Bayraktar và cộng sự (2023), Biswas và cộng sự (2024). Tương quan tích cực giữa TRA và LnGDP (giả thuyết H₂) phù hợp với kết quả nghiên cứu của Rana (2020), Nguyen và Bui (2021), Celik và cộng sự (2024), Navarro và cộng sự (2024). Ngoài ra, tương quan tích cực giữa FMTRA và LnGDP (giả thuyết H₂) cũng phù hợp với nhận định của Sghaier (2023). Đối với các biến giải thích khác, LnGDP có tương

quan tích cực với DI, nhưng tương quan tiêu cực với POP.

4.2. Kết quả ước lượng mô hình nghiên cứu và thảo luận

Trong phần này, tác giả sử dụng phương pháp Bayes để ước lượng mô hình. Tương tự như các phương pháp ước lượng truyền thống trên dữ liệu dạng bảng, phương pháp Bayes cũng xác định được mức độ tác động của các biến trong mô hình nghiên cứu. Hơn nữa,

Bảng 4: Kết quả ước lượng mô hình theo phương pháp Bayes

Biến	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	MCSE	Trung vị	Khoảng tin cậy [95%]	
FM	1,82	0,39	$0,2 \times 10^{-2}$	1,82	1,07	2,60
TRA	$0,4 \times 10^{-3}$	$0,2 \times 10^{-2}$	$9,0 \times 10^{-6}$	$0,4 \times 10^{-3}$	$-0,3 \times 10^{-2}$	$0,3 \times 10^{-2}$
FMTRA	$0,2 \times 10^{-2}$	$0,4 \times 10^{-2}$	$0,2 \times 10^{-4}$	$0,2 \times 10^{-2}$	$-0,6 \times 10^{-2}$	0,01
DI	$0,3 \times 10^{-2}$	$0,4 \times 10^{-2}$	$0,3 \times 10^{-4}$	$0,3 \times 10^{-2}$	$-0,5 \times 10^{-2}$	0,01
POP	-0,07	0,03	$0,2 \times 10^{-3}$	-0,07	-0,13	-0,01
Hằng số	7,35	0,18	$0,1 \times 10^{-2}$	7,35	7,0	7,70
Tỷ lệ chấp nhận trung bình	1					
Giá trị hiệu quả nhỏ nhất	0,93					
Gelman-Rubin R _c lớn nhất	1					

(Nguồn: Trích kết quả xử lý dữ liệu nghiên cứu)

phương pháp Bayes còn xác định được xác suất xảy ra các tác động này (McNeish, 2016), đây là điều mà các phương pháp ước lượng truyền thống không giải quyết được. Với những lý do này, tác giả sử dụng phương pháp Bayes nhằm làm rõ hơn về kết quả ước lượng, qua đó gia tăng độ tin cậy của kết quả nghiên cứu. Kết quả ước lượng mô hình nghiên cứu theo phương pháp Bayes được thể hiện tại Bảng 4.

Bảng 4 cho thấy kết quả ước lượng là phù hợp. Cụ thể, các chỉ tiêu (như: tỷ lệ chấp nhận, giá trị hiệu quả nhỏ nhất và Gelman-Rubin R_c lớn nhất) đều thỏa mãn. Hơn nữa, sai số chuẩn Monte Carlo (MCSE) của tất cả các tham số đều rất nhỏ (nhỏ hơn mức 1%), tức là các biến có thể tác động đáng kể đến TTKT.

Ngoài ra, TTTC phát triển còn tạo môi trường đầu tư thuận lợi, qua đó nâng cao khả năng thu hút nguồn vốn và công nghệ từ các nhà đầu tư nước ngoài. Điều này là rất quan trọng đối với các quốc gia đang phát triển, bởi vì các quốc gia này thường gặp phải tình trạng thiếu vốn và công nghệ. Vai trò này còn trở nên quan trọng hơn trong bối cảnh kinh tế toàn cầu có nhiều biến động, đặc biệt là trong bối cảnh xuất hiện dịch bệnh COVID-19. Kết quả này cũng phù hợp với nhận định trong hầu hết các tài liệu hiện có, chẳng hạn như: Setiawan và cộng sự (2020), Bayraktar và cộng sự (2023), Biswas và cộng sự (2024). Có thể thấy rằng, kết quả này ủng hộ nhận

Bảng 5: Kết quả kiểm định Interval

Kiểm định Interval	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	MCSE
prob: {LnGDP:FM} > 0	1	0	0
prob: {LnGDP:TRA} > 0	0,60	0,49	$0,3 \times 10^{-2}$
prob: {LnGDP:FMTRA} > 0	0,72	0,45	$0,3 \times 10^{-2}$
prob: {LnGDP:DI} > 0	0,77	0,42	$0,2 \times 10^{-2}$
prob: {LnGDP:POP} < 0	0,99	0,10	$0,6 \times 10^{-3}$

(Nguồn: Trích kết quả xử lý dữ liệu nghiên cứu)

Đối với tác động của chỉ số phát triển TTTC đến TTKT: kết quả ước lượng cho thấy chỉ số phát triển TTTC có tác động tích cực đến TTKT (Bảng 4), xác suất xảy ra tác động này là 100% (Bảng 5). Vậy, giả thuyết H₁ được chấp nhận. Điều này cho thấy, chỉ số phát triển TTTC có thể thúc đẩy TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á. Phát hiện này hoàn toàn phù hợp với thực tiễn. Thật vậy, TTTC phát triển góp phần đáng kể vào việc nâng cao hiệu quả huy động và phân bổ nguồn lực tài chính, đây là động lực quan trọng để các quốc gia đang phát triển thúc đẩy TTKT. Hơn nữa, TTTC phát triển có thể kích thích tiết kiệm và đầu tư, tạo môi trường đầu tư thuận lợi và minh bạch, qua đó thúc đẩy dòng tiền luân chuyển trong nền kinh tế.

định trong các nghiên cứu trước. Tuy nhiên, thông qua phương pháp Bayes, kết quả ước lượng cho thấy xác suất xảy ra tác động tích cực của chỉ số phát triển TTTC đến TTKT là 100%. Trong khi đó, các nghiên cứu trước thường chỉ xác định được mức độ tác động của các biến thông qua những phương pháp ước lượng truyền thống, mà không thể hiện được xác suất xảy ra tác động này. Đây cũng là điểm khác biệt của bài nghiên cứu này so với các nghiên cứu trước.

Đối với tác động của ĐMTM đến TTKT: kết quả ước lượng tại Bảng 4 cho thấy ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT. Hơn nữa, kết quả ước lượng tại Bảng 5 cho thấy xác suất xảy ra tác động này là 60%. Tức là

giả thuyết H₂ được chấp nhận. Tác động này cũng được tìm thấy trong một số tài liệu hiện có, chẳng hạn như: Rana (2020), Nguyen và Bui (2021), Celik và cộng sự (2024), Navarro và cộng sự (2024). Có thể thấy rằng, kết quả ước lượng trong bài nghiên cứu này là tương đồng với các nghiên cứu trước thông qua việc khẳng định vai trò quan trọng của ĐMTM đối với TTKT. Tuy nhiên, điểm khác biệt của bài nghiên cứu này được thể hiện rõ thông qua việc tìm thấy xác suất xảy ra tác động tích cực của ĐMTM đến TTKT là 60%, thay vì chỉ xác định được mức độ tác động như các nghiên cứu trước. Như vậy, ĐMTM có vai trò đáng kể trong việc thúc đẩy TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á. Tác động này được thể hiện thông qua việc cải thiện các yếu tố nội tại, tập trung chủ yếu theo các cách: (i) thúc đẩy các quốc gia chuyên môn hóa trong sản xuất hàng hóa và dịch vụ, cải thiện năng suất, đồng thời tối đa hóa sản lượng; (ii) thúc đẩy các công ty mở rộng thị trường; (iii) mang lại cơ hội tiếp cận với các đối tác nước ngoài, tạo điều kiện để tiếp cận công nghệ; (iv) thúc đẩy các công ty phát minh ra những ý tưởng, công nghệ mới và khác biệt. Có thể thấy rằng, ĐMTM có vai trò quan trọng đối với các quốc gia trên toàn cầu, vai trò này còn trở nên quan trọng hơn đối với các quốc gia đang phát triển, đặc biệt là trong bối cảnh kinh tế toàn cầu có nhiều biến động hoặc trong bối cảnh xuất hiện dịch bệnh COVID-19.

Đối với tác động của sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT: sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT (Bảng 4), xác suất xảy ra tác động này là 72% (Bảng 5). Do đó, giả thuyết H₃ được chấp nhận. Như vậy, chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có thể hỗ trợ nhau trong quá trình

thúc đẩy TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á. Cụ thể, chỉ số phát triển TTTC có thể kích thích ĐMTM thông qua việc cải thiện môi trường đầu tư và cung cấp các công cụ phòng ngừa rủi ro, qua đó thúc đẩy TTKT. Đồng thời, ĐMTM làm gia tăng nhu cầu sử dụng các công cụ tài chính và tạo động lực để gia tăng sự phát triển của TTTC, qua đó thúc đẩy TTKT. Phát hiện này phù hợp với nhận định của Sghaier (2023). Mặc dù vậy, điểm khác biệt của bài nghiên cứu này so với các nghiên cứu trước là xem xét được sự phát triển toàn diện của TTTC thông qua chỉ số tổng hợp, thay vì chỉ xem xét ở khía cạnh quy mô của thị trường hoặc sự phát triển chung của khu vực tài chính như các nghiên cứu trước. Đặc biệt, kết quả ước lượng theo phương pháp Bayes cho thấy xác suất xảy ra tác động tích cực của sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT là 72%, tức là cao hơn so với xác suất xảy ra tác động tích cực của ĐMTM đến TTKT. Điều này cho thấy vai trò quan trọng của việc phát triển toàn diện đối với TTTC và ĐMTM trong quá trình thúc đẩy TTKT, sự phát triển toàn diện và đồng bộ của các yếu tố này tỏ ra hiệu quả hơn đáng kể so với trường hợp phát triển riêng lẻ từng thành phần. Hay nói cách khác, để thúc đẩy TTKT, các quốc gia đang phát triển ở châu Á cần chú trọng hơn nữa đến việc thực hiện đồng bộ các giải pháp liên quan đến chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM.

Đối với tác động của các biến giải thích khác đến TTKT: kết quả ước lượng cho thấy TTKT bị tác động bởi các biến giải thích khác, cụ thể là đầu tư trong nước và tăng trưởng dân số. Trong đó, đầu tư trong nước có tác động tích cực đến TTKT (Bảng 4), xác suất xảy ra tác động này là 77% (Bảng 5). Đối với tăng trưởng dân số, yếu tố này có tác động tiêu cực đến TTKT (Bảng 3), xác suất xảy ra

tác động này là 99% (Bảng 4). Kết quả này phù hợp với nhận định của Rana (2020) và Sghaier (2023). Như vậy, việc gia tăng đầu tư trong nước có thể tạo nền tảng quan trọng trong quá trình thúc đẩy TTKT. Trong khi đó, tình trạng dân số gia tăng cao có thể tạo gánh nặng cho các quốc gia, gây cản trở đối với quá trình TTKT.

5. Kết luận

Trong bài nghiên cứu này, tác giả tập trung vào việc phân tích tác động của chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở khu vực châu Á. Hơn nữa, điểm thú vị của bài nghiên cứu này là làm rõ được tác động của sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT tại các quốc gia trong mẫu nghiên cứu. Thông qua phương pháp Bayes, kết quả cho thấy chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có tác động tích cực đến TTKT. Bên cạnh đó, sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM có tác động đáng kể đến TTKT, thậm chí là xác suất xảy ra tác động này còn gia tăng đáng kể so với xác suất xảy ra tác động của ĐMTM đến TTKT, cụ thể là gia tăng từ mức 60% lên 72%. Như vậy, TTKT không chỉ bị tác động riêng lẻ bởi chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM, mà còn bị tác động bởi sự tương tác giữa hai biến này. Hay nói cách khác, việc thúc đẩy toàn diện và đồng bộ các giải pháp, mà trọng tâm là thúc đẩy sự phát triển của TTTC và ĐMTM, mang lại hiệu quả rõ ràng đối với quá trình thúc đẩy TTKT tại các quốc gia đang phát triển ở châu Á. Đối với các biến giải thích khác, TTKT bị tác động tích cực bởi đầu tư trong nước (DI), nhưng bị tác động tiêu cực bởi tăng trưởng dân số (POP).

Những phát hiện trong bài nghiên cứu này là cơ sở đáng tin cậy để các quốc gia đang phát triển ở châu Á xác định được các chính sách phù hợp liên quan đến chỉ số phát triển

TTTC và ĐMTM nhằm thúc đẩy TTKT. Cụ thể, các quốc gia này cần cải thiện mức độ phát triển của TTTC, sự phát triển này cần được thúc đẩy toàn diện ở các khía cạnh khác nhau, như: độ sâu, hiệu quả và khả năng tiếp cận của thị trường. Trong bối cảnh toàn cầu hóa đang diễn ra mạnh mẽ, TTTC cần phát triển theo hướng phù hợp với thông lệ và xu hướng của thế giới, đặc biệt là ứng dụng công nghệ hiện đại nhằm phát triển toàn diện TTTC. Ngoài ra, chỉ số phát triển TTTC cần hướng tới hỗ trợ thương mại, thông qua việc đáp ứng nhu cầu vốn cho các doanh nghiệp xuất nhập khẩu, cũng như thu hút các nhà đầu tư nước ngoài nhằm thúc đẩy sản xuất và thương mại. Bên cạnh đó, các quốc gia đang phát triển ở châu Á cần nỗ lực hơn nữa trong việc thúc đẩy ĐMTM, việc mở cửa thương mại cần phù hợp với đặc điểm và lợi thế của từng quốc gia. Qua đó, các quốc gia này có thể tận dụng những nguồn lực trong nước và những cơ hội do toàn cầu hóa mang lại. Đặc biệt, các chính sách này cần được thực hiện toàn diện và đồng bộ nhằm gia tăng hiệu quả đối với nền kinh tế. Ngoài ra, các quốc gia đang phát triển ở châu Á cần thúc đẩy đầu tư trong nước, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, kết hợp với các chính sách phù hợp nhằm làm giảm tình trạng gia tăng dân số quá mức nhưng không đi kèm với nâng cao chất lượng nguồn nhân lực. Đây là những nền tảng quan trọng trong quá trình thúc đẩy TTKT tại các quốc gia trong mẫu nghiên cứu.

Bài nghiên cứu này đã đạt được mục tiêu nghiên cứu là phân tích tác động của chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM đến TTKT tại quốc gia đang phát triển ở châu Á, đặc biệt là làm rõ được vai trò của sự tương tác giữa chỉ số phát triển TTTC và ĐMTM trong tác động này. Mặc dù vậy, bài nghiên cứu này vẫn còn tồn tại một số hạn chế nhất định. Cụ thể, bài

nghiên cứu này chưa tiến hành phân tích mô hình nghiên cứu cho từng quốc gia. Mặt khác, TTKT của các quốc gia đang phát triển có thể bị tác động đáng kể bởi sự biến động của kinh tế toàn cầu hoặc dịch bệnh COVID-19. Tuy nhiên, vấn đề này chưa được phân tích rõ trong bài nghiên cứu này do hạn chế về dữ liệu. Những hạn chế này gợi mở các hướng nghiên cứu thú vị trong tương lai. ♦

Tài liệu tham khảo:

Banday, U. J., Murugan, S., & Maryam, J. (2021). Foreign direct investment, trade openness and economic growth in BRICS countries: Evidences from panel data. *Transnational Corporations Review*, 13(2), 211-221. <https://doi.org/10.1080/19186444.2020.1851162>.

Bayraktar, Y., Ozyilmaz, A., Toprak, M., Olgun, M. F., & Isik, E. (2023). The role of institutional quality in the relationship between financial development and economic growth: Emerging markets and middle-income economies. *Borsa Istanbul Review*, 23(6), 1303-1321. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.10.002>.

Biswas, R., Loungani, P., Liang, Z., & Michaelides, M. (2024). Linkages between financial and macroeconomic indicators in emerging markets and developing economies. *Global Finance Journal*, 62, 101007. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2024.101007>.

Celik, A., Bajja, S., Radoine, H., Chenal, J., & Bouyghrissi, S. (2024). Effects of urbanization and international trade on economic growth, productivity, and employment: Case of selected countries in Africa. *Heliyon*, 10(13), e33539. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e33539>.

Chien, F., Paramaiah, C., Joseph, R., Pham, H. C., Phan, T. T. H., & Ngo, T. Q. (2023). The impact of eco-innovation, trade openness, financial development, green energy and government governance on sustainable development in ASEAN countries. *Renewable Energy*, 211, 259-268. <https://doi.org/10.1016/j.renene.2023.04.109>.

Herwartz, H., & Walle, Y. M. (2014). Determinants of the link between financial and economic development: Evidence from a functional coefficient model. *Economic Modelling*, 37, 417-427. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2013.11.029>.

Herzer, D. (2013). Cross-country heterogeneity and the trade-income relationship. *World Development*, 44, 194-211. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.09.014>

Huang, L.-C., & Chang, S.-H. (2014). Revisit the nexus of trade openness and GDP growth: Does the financial system matter? *The Journal of International Trade & Economic Development*, 23(7), 1038-1058. <https://doi.org/10.1080/09638199.2013.830638>

McNeish, D. M. (2016). Using data-dependent priors to mitigate small sample bias in latent growth models: A discussion and illustration using M plus. *Journal of Educational and Behavioral Statistics*, 41(1), 27-56. <https://www.jstor.org/stable/43966410>.

Nam, H.-J., & Ryu, D. (2024). Does trade openness promote economic growth in developing countries? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 93, 101985. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.101985>.

Navarro, C. E., Alvarez-Quiroz, V. J., Morocho Ruiz, J. D., Castillo Alvarado, J. F., & Herrera Silva, R. (2024). Natural gas, trade openness and economic growth in Peru: 1965-2022. *Energy Strategy Reviews*, 53, 101428. <https://doi.org/10.1016/j.esr.2024.101428>.

Nguyen, M.-L. T., & Bui, T. N. (2021). Trade openness and economic growth: A study on Asean-6. *Economies*, 9(3), 113. <https://doi.org/10.3390/economies9030113>.

Pan, L., & Mishra, V. (2018). Stock market development and economic growth: Empirical evidence from China. *Economic Modelling*, 68, 661-673. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2017.07.005>.

Permai, S. D., & Tanty, H. (2018). Linear regression model using bayesian approach for energy performance of residential building. *Procedia Computer Science*, 135, 671-677. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2018.08.219>.

Rana, S. B. (2020). Trade openness and economic growth in Nepal. *Butwal Campus Journal*, 3(1), 1-20. <https://doi.org/10.3126/bcj.v3i1.36493>.

Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 2), S71-S102. <https://doi.org/10.1086/261725>.

Setiawan, B., Purnamasari, E., & Ulum, M. B. (2020). Macroeconomic indicators and stock market development on economic growth: Empirical evidence from ASEAN countries. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 3(4), 271-282. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v3i4.271-282>.

Sghaier, I. M. (2023). Trade openness, financial development and economic growth in North African countries. *International Journal of Finance & Economics*, 28(2), 1729-1740. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2503>.

Singh, A. (1997). Financial liberalization, stock markets and economic development. *Economic Journal*, 107, 771-782.

Solow, R. M. (1957). Technical change and the aggregate production function. *The Review of Economics and Statistics*, 39(3), 312. <https://doi.org/10.2307/1926047>.

Zahonogo, P. (2017). Trade and economic growth in developing countries: Evidence from sub-Saharan Africa. *Journal of African Trade*, 3(1-2), 41-56. <https://doi.org/10.1016/j.joat.2017.02.001>.

Summary

The goal of this study is to analyze the impact of the financial market development index and trade openness on economic growth. The difference of this study compared to previous studies is to consider the role of the interaction between the financial market development index and trade openness in this impact. The data sample includes 28 developing countries in Asia over the period 2005-2021. Regarding the method, the author uses the Bayesian method to estimate the research model. The estimation results show that the financial market development index and trade openness have positive impacts on economic growth. Furthermore, the interesting finding of this study is to find the important role of the interaction between the financial market development index and trade openness in this impact. This is a reliable basis for developing countries in Asia to determine appropriate policies to promote economic growth, with the focus being on promoting the comprehensive development of financial markets associated with trade openness.