**Tác động của nợ đến đầu tư: Nghiên cứu theo các mức nợ và cơ hội tăng trưởng**

Lê Hà Diễm Chi

**Tóm tắt:** Bài viết xem xét tác động của nợ đến đầu tư của các doanh nghiệp Việt Nam đang niêm yết trên thị trường chứng khoán trong giai đoạn 2008–2018. Để đánh giá ảnh hưởng của nợ đến đầu tư, tác giả chia doanh nghiệp làm ba nhóm theo tỷ lệ nợ và theo cơ hội tăng trưởng. Sử dụng mẫu nghiên cứu của 432 doanh nghiệp phi tài chính và bằng phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát khả thi (Feasible Generalized Least Square – FGLS), nghiên cứu đã tìm thấy rằng nợ khuyến khích đầu tư ở những nhóm doanh nghiệp có tỷ lệ nợ nằm trong khoảng 40% đến 63% và cả ở những doanh nghiệp có cơ hội tăng trưởng (Tobin'Q>1), còn nợ hạn chế đầu tư ở các nhóm doanh nghiệp có tỷ lệ nợ nhỏ hơn 40% hoặc tỷ lệ nợ lớn hơn 63% và ở cả nhóm những doanh nghiệp có cơ hội tăng trưởng kém (Tobin'Q<1).

**Từ khóa:** Nợ, đầu tư, FGLS, Tobin'Q.

**Mã phân loại JEL:** G3.

**Tài liệu tham khảo**

Ahn, S., Denis, D. J. & Denis, D. K., (2006). Leverage and investment in diversified firms. *Journal of Financial Economics* 79, 317-337.

Aivazian V., Ge, Y. & Qiu, J. (2005). The impactof leverage on firm investment: Canadian evidence. *Journal of Corporate Finance 11, 277-291*.

Akhtar, S., Javed, B., Maryam, A. & Sadia, H. (2012). Relationship between financial leverage and financial performance: Evidence from fuel & energy sector of Pakistan. *European Journal of Business and Management*, *4*(11), 7-17.

Almeida, H., Campello, M. & Weisbach, M. S. (2004). The Cash Flow Sensitivity of Cash. *The Journal of Finance, 59(4),* 1777–1804.

Cull, R. & Xu, L. C. (2003). Who gets credit? The behavior of bureaucrats and state banks in allocating credit to Chinese state-owned enterprises. *Journal of Development Economics*, *71*(2), 533-559.

Dang, V. A. (2011). Leverage, debt maturity and firm investment: An empirical analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, *38*(1-2), 225-258.

Firth, M., Lin, C. & Wong, S. M. L. (2008). Leverage and investment under a state-owned bank lending environment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance 14.5, 642-653*.

Firth, M., Malatesta, P. H., Xin, Q. & Xu, L. (2012). Corporate investment, government control, and financing channels: Evidence from China's Listed Companies. *Journal of Corporate Finance*, 18(3), 433–450.

Franklin, J.S., & Muthusamy, K. (2011). Impact of leverage on firms investment decision. *International Journal of Scientific & Engineering Research, Volume 2, Issue 4*.

Hatfield, G. B., Cheng, L. T. & Davidson, W. N. (1994). The determination of optimal capital structure: The effect of firm and industry debt ratios on market value. *Journal of Financial and Strategic Decisions, 7*(3), 1-14.

Huang, G., Song, F., 2006. The determinants of capital structure: Evidence from China. *China Economic Review* 17, 14-36.

Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review* 76, 323-329.

Kaplan, S. N. & Zingales, L. (1997). Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints? *The Quarterly Journal of Economics, 112(1), pages 169-215*.

Lang, L., Ofek, E. & Stulz, R. M. (1996). Leverage, investment and firm growth. *Journal of Financial Economics 40, 3-29*.

Le Ha Diem Chi & Nguyen Thi Minh Chau (2019). Overinvestment and Free Cash Flow: Empirical Evidence from Vietnamese Enterprises. *Asian Journal of Economics and Banking*, 3(2), 84 - 96.

Lyandres, E., & Zhdanov, A. (2005, December). Underinvestment or overinvestment: the effects of financial leverage on investment. *In E FA 2006 Zurich Meetings.*

Molina, C. (2005). Are firms underleveraged? An examination of the effect of leverage on default probabilities. *Journal of Finance 60, 1427-1459*

Moyen, N. (2004). Investment–cash flow sensitivities: Constrained versus unconstrained firms. *The Journal of finance*, 59(5), 2061-2092.

Muñoz F. (2013). Liquidity and Firm Investment: Evidence for Latin America. *Journal of Empirical Finance*, 20, 18–29.

Myers, S., (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics* 5, 147-175.

Odit, M. P., & Chittoo, H. B. (2008). Does financial leverage influence investment decisions? The case of Mauritian firms. *Journal of Business Case Studies (JBCS)*, *4*(9), 49-60.

Ozdagli, A. K. (2012). Financial leverage, corporate investment, and stock returns. *The Review of Financial Studies*, 25(4), 1033-1069.

Panousi, V. & Papanikolaou, D. (2012). Investment, Idiosyncratic Risk, and Ownership. *The Journal of Finance*, 67(3), 1113–1148.

Stulz, R. M. (1990). Managerial discretion and optimal financing policies. *Journal of Financial Economics* 26, 3-27.

Umutlu, M. (2010). Firm leverage and investment decisions in an emerging market. *Quality & Quantity*, 44(5), 1005-1013.