

# CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN SỬ DỤNG NỢ NGOẠI TỆ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM\*

## Determinants of foreign currency borrowing by listed firms in Vietnam

PHẠM NGỌC ANH  
NGUYỄN LÊ HẠNH TRANG  
LÊ NGUYỄN HƯƠNG GIANG  
LÊ BÙI HẠNH NGÂN  
NGUYỄN THỊ VÂN NGỌC

**A** nghiên cứu này xem xét các nhân tố quyết định đến việc sử dụng nợ ngoại tệ của 684 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh từ năm 2011 đến năm 2020. Sử dụng phương pháp hồi quy probit và hồi quy theo từng giai đoạn để kiểm tra độ tin cậy của mô hình theo thời gian, kết quả nghiên cứu cho thấy chênh lệch lãi suất, hoạt động xuất khẩu, quy mô doanh nghiệp, đòn bẩy tài chính và tỷ suất cổ tức có tác động tích cực đến quyết định sử dụng nợ ngoại tệ của doanh nghiệp. Ngược lại, các công ty có cơ hội tăng trưởng cao sẽ ít có khả năng vay nợ bằng ngoại tệ hơn. Từ đó, nghiên cứu đề xuất một số khuyến nghị chính sách nhằm quản lý nợ ngoại tệ của doanh nghiệp Việt Nam.

**Từ khóa:** nợ ngoại tệ, lãi suất, phòng vệ rủi ro.

**T**his study examines the determinants of foreign currency borrowing by 684 non-financial firms listed on the Ha Noi and Ho Chi Minh stock exchanges from 2011 to 2020. The study uses probit regression and sub-period probit regression to test the robustness of the results over time. The results show that interest rate differential, export activities, firm size, financial leverage, and dividend yield positively impact the firm's decision to use foreign currency debt. In contrast, firms with high growth opportunities are less likely to borrow in foreign currency. Based on the research results, the authors propose some policy recommendations to manage foreign currency borrowing by Vietnamese firms.

**Keywords:** foreign currency borrowing, interest rate, hedging.

### 1. Giới thiệu

Trong những năm qua, việc vay nợ bằng ngoại tệ của các doanh nghiệp trên thị trường Việt Nam phát triển ngày càng nhanh chóng và trở thành một trong những vấn đề thu hút được sự chú ý của các bên liên quan. Có rất nhiều lý do khiến cho các doanh nghiệp trong nước lựa chọn việc vay bằng ngoại tệ, trong đó phải kể đến sự chênh lệch lãi suất giữa vay trong nước và

vay ngoại tệ. Với lãi suất cho vay bằng đồng đôla Mỹ (USD) thấp hơn nhiều so với

---

Phạm Ngọc Anh, TS.; Nguyễn Lê Hạnh Trang, Trường đại học Ngoại thương; Lê Nguyễn Hương Giang, Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam - Chi nhánh Thăng Long; Lê Bùi Hạnh Ngân, Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam; Nguyễn Thị Vân Ngọc, Trường đại học Nottingham, Anh.

\* Bài viết này là sản phẩm của đề tài khoa học và công nghệ cấp cơ sở của Trường đại học Ngoại thương, mã số: NTCS2021-68.