XÂY DỰNG MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HUY ĐỘNG VỐN CHO ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN CỦA CÁC DOANH NGHIỆP CẢNG BIỂN NIÊM YẾT

PGS.TS. Bùi Văn Vần* - ThS. Bùi Thị Bích Hằng**

Đã có những nghiên cứu về các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn, chính sách tài trợ, khả năng tiếp cận vốn ngân hàng của doanh nghiệp (DN). Tuy nhiên, nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng trực tiếp đến huy động vốn (HĐV) cho đầu tư phát triển của DN còn khá hạn chế; thậm chí không tìm thấy nghiên cứu với nhóm DN cảng biển. Bài viết này đề xuất mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến HĐV cho đầu tư phát triển của các DN cảng biển niêm yết ở Việt Nam với nhân tố mới mang tính đặc thù ngành là tốc độ tăng trưởng sản lượng hàng hóa thông qua cảng biển.

• Từ khóa: *doanh nghiệp cảng biển, đầu tư phát triển, huy động vốn.*

Previous studies have examined factors affecting corporate capital structure, financing policies, and access to bank financing. However, research on factors that directly influence capital mobilization for development investment at the enterprise level remains limited; moreover, no studies have been found on this topic for seaport enterprises. This article proposes a research model on factors influencing capital mobilization for development investment of listed seaport enterprises in Vietnam, introducing a new industry-specific factor: the growth rate of cargo throughput at seaports.

• Key words: *seaport enterprises, development investment, capital mobilization.*

Ngày nhận bài: 25/10/2025
Ngày gửi phản biện: 05/12/2025
Ngày duyệt đăng: 23/01/2026
DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i306.22

1. Đặt vấn đề

Huy động vốn (HĐV) đóng vai trò then chốt trong quá trình đầu tư phát triển, quyết định trực tiếp đến khả năng mở rộng quy mô và nâng cao năng lực sản xuất - kinh doanh của DN. Chiến lược đầu tư của DN chỉ được hiện thực hoá nếu các quyết định HĐV được xây dựng hợp lý và triển khai có hiệu quả. Trong bối cảnh thị trường vốn ngày càng phát triển đa dạng, bài toán HĐV không chỉ cần đáp ứng đủ về lượng mà còn yêu cầu tiến độ kịp thời, phương thức huy động linh hoạt nhưng vẫn đảm bảo an toàn tài chính.

Các DN cảng biển giữ vai trò là mắt xích quan trọng kết nối chuỗi cung ứng và thúc đẩy hoạt động thương mại quốc tế. Kết quả kinh doanh của các DN cảng biển phụ thuộc vào mức độ phát triển của nền kinh tế và thực trạng thương mại thế giới. Việc đầu tư phát triển hệ thống cảng biển hiện đại, đồng bộ không chỉ giúp nâng cao năng lực thông quan hàng hóa mà còn góp phần giảm chi phí logistics và gia tăng sức cạnh tranh của nền kinh tế. Ngành cảng biển có đặc thù cần vốn đầu tư lớn nên các yêu cầu HĐV càng cần được chú trọng. Các DN cảng biển niêm yết ở Việt Nam đã từng bước đa dạng hóa nguồn tài trợ, song vẫn còn phụ thuộc nhiều vào vốn tín dụng ngân hàng và vốn tự có, việc huy động qua thị trường vốn hoặc hợp tác đầu tư vẫn còn hạn chế. Từ thực tế này cho thấy nhu cầu cấp thiết phải phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng HĐV cho đầu tư phát triển, qua đó có cơ sở để đề xuất những giải pháp nhằm hoàn thiện công tác HĐV đầu tư phát triển cho các DN cảng biển Việt Nam trong giai đoạn tới.

2. Cơ sở lý luận

2.1. Một số khái niệm cơ bản

Đầu tư phát triển DN: là quá trình DN sử dụng vốn và các nguồn lực nhằm duy trì hoạt động, đồng thời nâng cao năng lực sản xuất kinh doanh của DN. Bản chất của hoạt động này là thực hiện tái sản xuất mở rộng, bao gồm hiện đại hóa năng lực hiện có và hình thành năng lực mới thông qua nâng cấp cơ sở vật chất, đổi mới công nghệ, nâng cao trình độ quản lý. Đây là cơ sở quan trọng để DN gia tăng năng lực cạnh tranh và giá trị DN, hướng đến phát triển bền vững trong dài hạn.

Vốn đầu tư phát triển của DN: là toàn bộ nguồn lực tài chính được DN huy động và sử dụng cho các hoạt động đầu tư phát triển của DN. Vốn đầu tư phát

** Học viện Tài chính*
*** Trường Đại học Hải Phòng; tác giả liên hệ, email: hangbtb@dhhp.edu.vn*

triển được phân bổ để hình thành các tài sản hữu hình như nhà xưởng, máy móc, trang thiết bị; tài sản vô hình như bản quyền, phát minh công nghệ, sáng chế,... Để thực hiện mục tiêu đầu tư phát triển, DN cần huy động quy mô vốn đầu tư lớn từ nhiều nguồn và gắn với chiến lược kinh doanh của DN trong từng giai đoạn.

HĐV cho đầu tư phát triển của DN: là quá trình DN chủ động tìm kiếm, thu hút và khai thác các nguồn lực tài chính cả bên trong và bên ngoài nhằm đáp ứng nhu cầu vốn cho các hoạt động, nâng cao năng lực sản xuất kinh doanh. Hoạt động này bao gồm việc khai thác nhiều kênh tài trợ khác nhau như vốn chủ sở hữu, vốn tín dụng, phát hành cổ phiếu, trái phiếu hoặc huy động thông qua các tổ chức tài chính trung gian. Khả năng HĐV cho đầu tư phát triển là một trong những yếu tố có tính quyết định đến quy mô, tốc độ tăng trưởng và sức cạnh tranh của DN. Thực hiện tốt công tác HĐV giúp DN duy trì hoạt động ổn định, tận dụng cơ hội đầu tư và hướng tới phát triển bền vững.

2.2. Các lý thuyết nền tảng

Các lý thuyết nền tảng về cấu trúc vốn và HĐV đều hướng đến việc giải thích cách DN xác định nguồn tài trợ tối ưu, cân bằng giữa chi phí và lợi ích của từng hình thức vốn. Tiếp cận đầu tiên của Modigliani và Miller (1958, 1963) cho rằng trong điều kiện thị trường hoàn hảo, cấu trúc vốn không ảnh hưởng đến giá trị DN, song khi tính đến yếu tố thuế, việc sử dụng nợ có thể làm tăng giá trị DN nhờ lợi ích từ "lá chắn thuế". Tiếp nối, lý thuyết đánh đổi (Kraus & Litzenberger, 1973) điều chỉnh giả định này bằng cách chỉ ra rằng DN cần xác định tỷ lệ nợ tối ưu sao cho lợi ích thuế cân bằng với chi phí khốn khó tài chính, từ đó hình thành cơ sở cho việc hoạch định cấu trúc vốn hợp lý. Trong khi đó, lý thuyết Tobin's Q (1969) nhấn mạnh vai trò của kỳ vọng thị trường và hiệu quả sử dụng tài sản trong quyết định đầu tư và HĐV, khi giá trị thị trường cao hơn chi phí đầu tư sẽ khuyến khích DN mở rộng vốn. Lý thuyết trật tự phân hạng (Myers & Majluf, 1984) lại tiếp cận từ góc độ thông tin bất cân xứng, cho rằng DN ưu tiên sử dụng lợi nhuận giữ lại, sau đó mới đến nợ vay và phát hành cổ phiếu. Tổng hợp các cách tiếp cận này cho thấy HĐV cho đầu tư phát triển chịu chi phối đồng thời bởi cấu trúc tài chính nội tại, điều kiện thị trường vốn và mức độ minh bạch thông tin, qua đó định hình chiến lược tài trợ phù hợp với từng giai đoạn tăng trưởng của DN.

3. Tổng quan nghiên cứu thực nghiệm các nhân tố tác động đến HĐV

Nghiên cứu của Yang, Lee và Lim (2021) về các công ty vận tải biển tại Hàn Quốc và Hy Lạp cho thấy tài sản hữu hình và tốc độ tăng trưởng có tác động tích cực đến mức độ huy động nợ cho đầu tư, trong khi khả năng sinh lời lại có ảnh hưởng tiêu cực. Nghiên cứu nhấn mạnh rằng, tài sản đảm bảo, hiệu quả hoạt động và điều kiện thị trường là những nhóm nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến quyết định HĐV và cấu trúc tài trợ cho đầu tư phát triển trong ngành hàng hải.

Qaisar Zafar (2019) đã phân tích dữ liệu của 16 quốc gia châu Á bằng phân tích định lượng và chỉ ra, tài sản hữu hình, khả năng sinh lời, khả năng thanh khoản và rủi ro kinh doanh đều có tác động ngược chiều với xu hướng huy động nợ phải trả. Nhân tố quy mô DN, thuế suất và cơ hội tăng trưởng có tác động ngược lại. Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng sự khác biệt về trình độ phát triển thị trường tài chính và chính sách thuế giữa các quốc gia ảnh hưởng đáng kể đến chiến lược HĐV.

Artemio Jiménez-Rico, Gómez-López và Zamilpa (2023) thực hiện kiểm định mô hình hồi quy Probit trên mẫu 1.480 DN thuộc cả ba lĩnh vực: sản xuất, thương mại, dịch vụ. Tuổi đời DN, quy mô DN, sở hữu nước ngoài và ngành sản xuất là những biến có ảnh hưởng đáng kể đến khả năng vay vốn ngân hàng của các DN nhỏ và vừa tại Mexico. DN có quy mô lớn, thời gian hoạt động dài và thuộc khu vực sản xuất có khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng cao hơn, trong khi DN nhỏ, trẻ và có sở hữu nước ngoài có ít cơ hội vay vốn hơn.

James X. Zhan và Amelia U. Santos-Paulino (2021) phân tích các thách thức trong HĐV cho phát triển bền vững, nhấn mạnh vai trò của nguồn vốn tư nhân, khung chính sách quốc gia và các công cụ tài chính bền vững như trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội và quỹ đầu tư bền vững. Nghiên cứu khẳng định, quản trị DN và tính minh bạch thông tin là yếu tố then chốt trong thu hút dòng vốn dài hạn. Kết quả gợi mở hướng hoàn thiện cơ chế và công cụ tài chính để mở rộng HĐV cho mục tiêu tăng trưởng bền vững.

Michael Yeboah và cộng sự (2024) đã phân tích dữ liệu của bảy quốc gia thị trường mới nổi giai đoạn 2010-2018 nhằm xác định các nhân tố chi phối quyết định HĐV và cấu trúc tài trợ của DN. Nghiên cứu chỉ ra rằng triển vọng tăng trưởng, chi phí vốn vay và quy mô DN có ảnh hưởng đáng kể đến lựa chọn nguồn vốn. Đồng thời, các yếu tố vĩ mô như FDI, lạm phát và tăng trưởng GDP cũng tác động mạnh đến mức độ đòn bẩy tài chính. Tuy nhiên, mức độ tác động khác nhau giữa các quốc gia, phản ánh sự phụ thuộc vào bối cảnh kinh tế cụ thể.

Phạm Ngọc Hải (2023) đã chỉ ra một số nhân tố khách quan ảnh hưởng tới chính sách tài trợ của DN như các chính sách kinh tế vĩ mô, lãi suất thị trường, mức độ phát triển của thị trường tài chính. Bên cạnh

đó, các yếu tố nội tại của DN như đặc điểm kinh doanh, chiến lược phát triển, sự ổn định về kết quả kinh doanh, quy mô DN, cơ cấu tài sản, khả năng sinh lời, khả năng thanh toán, chi phí sử dụng vốn cũng tác động tới chính sách tài trợ của DN. Các quyết định HĐV cần xem xét trong mối quan hệ tác động của các nhân tố này. Nhân tố tác động đến khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng ngân hàng của các DN cũng được nhiều nhà nghiên cứu quan tâm. Ngô Việt Hương (2023) đã nêu ra những yếu tố nội tại của DN như tài sản đảm bảo, tỷ lệ nợ xấu, sự minh bạch trong báo cáo tài chính và năng lực tài chính đã ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận nguồn vốn ngân hàng của các DN nhỏ và vừa tại tỉnh Thanh Hoá. Đoàn Thị Hân (2023) cũng chỉ ra năm nhân tố then chốt ảnh hưởng đến khả năng vay vốn ngân hàng của các DN nông nghiệp niêm yết. Đó là quy mô DN, TSCĐ, thời gian hoạt động, tỷ lệ giữa nợ vay ngân hàng và tổng tài sản, khả năng sinh lời.

Như vậy, đã có nhiều nghiên cứu ở trong và ngoài nước nhằm xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động HĐV của DN dưới những góc độ khác nhau. Tuy nhiên, các nghiên cứu về HĐV cho đầu tư phát triển của DN còn khá hạn chế. Đặc biệt, chưa tìm thấy nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến HĐV cho đầu tư phát triển các DN cảng biển.

4. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Từ cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu thực nghiệm và đặc điểm của các DN cảng biển, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến HĐV cho đầu tư phát triển như hình 1. Các biến trong mô hình được giải thích như sau:

- Biến phụ thuộc: HĐV cho đầu tư phát triển các DN cảng biển được đo lường bằng tỷ lệ giữa vốn huy động cho đầu tư phát triển và tổng nguồn vốn.

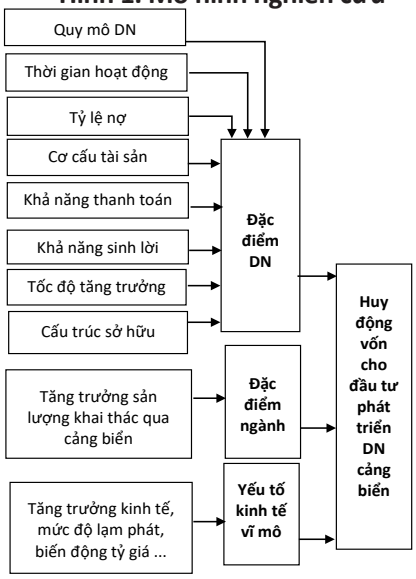
- Biến độc lập: Các biến độc lập được chia làm ba nhóm: (i) đặc điểm DN, (ii) đặc điểm ngành, (iii) yếu tố kinh tế vĩ mô. Bên cạnh các biến mô tả các nhân tố được kế thừa, tác giả đưa vào các biến gắn với đặc điểm hoạt động của ngành cảng biển.

(i) Các biến thuộc nhóm đặc điểm DN

- *Quy mô DN:* được đo lường bằng logarit tự nhiên của tổng tài sản. Nhiều nghiên cứu trước đây đã tìm thấy mối quan hệ giữa quy mô DN và các chính sách HĐV của DN như Phạm Ngọc Hải (2023), Đoàn Thị Hân (2023), Yang, Lee & Lim (2021), Qaisar Zafar (2019), Artemio Jiménez-Rico (2023). DN có quy mô lớn sẽ có tiềm lực tài chính và uy tín tốt hơn nên mức độ tự chủ trong HĐV cao hơn so với các DN có quy mô nhỏ.

- *Thời gian hoạt động:* Các DN có thời gian hoạt động lớn thường kinh nghiệm quản lý, điều hành và nắm rõ đặc thù ngành, có quy mô lớn và ổn định nên có cơ hội tiếp cận các nguồn vốn dễ dàng hơn. Các nghiên cứu của Artemio Jiménez-Rico (2023), Đoàn Thị Hân (2023) cũng đã đề cập đến ảnh hưởng của nhân tố này trong hoạt động huy động các nguồn vốn của DN.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu



Nguồn: Đề xuất của tác giả

- *Tỷ lệ nợ:* được đo lường bằng tỷ số giữa nợ phải trả và tổng tài sản. DN có tỷ lệ nợ lớn thể hiện mức phụ thuộc tài chính ở mức cao nên sẽ khó khăn trong việc huy động các nguồn tín dụng như vay ngân hàng, thuê tài chính, phát hành trái phiếu. Nghiên cứu của Đoàn Thị Hân (2023) chỉ ra tỷ lệ nợ là nhân tố ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tín dụng của DN nông nghiệp niêm yết. DN được hưởng lợi từ lá chắn thuế nhưng cũng đối mặt với rủi ro tài chính. Trong trường hợp này, khả năng HĐV của DN bị hạn chế. Ngược lại, DN có hệ số nợ thấp sẽ có nhiều lựa chọn với các kênh HĐV đa dạng.

- *Cơ cấu tài sản:* thể hiện mức độ đầu tư vào TSCĐ, được đo lường bằng tỷ lệ giữa TSCĐ và tổng tài sản. Một số nghiên cứu trong và ngoài nước Yang, Lee & Lim (2021), Qaisar Zafar (2019), Đoàn Thị Hân (2023) cũng đề cập đến tác động của mức độ đầu tư vào TSCĐ trong quyết định HĐV. Đặc thù ngành cảng biển là có tỷ trọng TSCĐ cao, đặc biệt đối với các DN khai thác cảng biển ở quy mô lớn. DN có tỷ lệ tài sản hữu hình lớn sẽ có nguồn tài sản đảm bảo vững chắc, là cơ sở tiếp cận các nguồn vốn bên ngoài.

- *Khả năng thanh toán:* được đo lường bằng tỷ lệ giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn, phản ánh mức độ an toàn tài chính ngắn hạn và năng lực đáp ứng nghĩa vụ nợ đến hạn của DN. Theo lý thuyết trật tự phân hạng (Pecking Order Theory), DN có khả năng

thanh toán tốt thường ưu tiên sử dụng nguồn vốn nội bộ để tài trợ cho các nhu cầu đầu tư, từ đó làm giảm nhu cầu HĐV bên ngoài. Ngược lại, các DN có khả năng thanh toán thấp sẽ đối diện với áp lực thanh khoản, buộc phải tìm đến các nguồn vốn vay hoặc phát hành để duy trì hoạt động. Nghiên cứu của Phạm Ngọc Hải (2023), Qaisar Zafar (2019) cũng cho thấy khả năng thanh toán là nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến quyết định HĐV của DN, đặc biệt trong các ngành có cường độ vốn lớn như khai thác cảng biển.

- *Khả năng sinh lời:* được đo lường bằng tỷ lệ giữa lợi nhuận sau thuế và tổng tài sản bình quân. Theo lý thuyết trật tự phân hạng, các DN có khả năng sinh lời cao sẽ ưu tiên sử dụng lợi nhuận giữ lại để tài trợ cho hoạt động đầu tư, giảm phụ thuộc vào các nguồn vốn bên ngoài. Trong khi đó, DN có lợi nhuận thấp thường phải HĐV qua kênh nợ hoặc phát hành cổ phần để đảm bảo nhu cầu vốn cho tăng trưởng. Nghiên cứu của Yang, Lee & Lim (2021), Qaisar Zafar (2019), Đoàn Thị Hân (2023), đều chỉ ra rằng khả năng sinh lời có mối quan hệ ngược chiều với nhu cầu HĐV vay, đồng thời phản ánh uy tín tài chính và khả năng tự chủ trong đầu tư phát triển của DN.

- *Tốc độ tăng trưởng:* được đo lường bằng tỷ lệ phần trăm thay đổi hàng năm của doanh thu. DN có tốc độ tăng trưởng cao thường có nhu cầu và khả năng thu hút nguồn vốn lớn để tài trợ cho các dự án mở rộng. Ngược lại, các DN tăng trưởng thấp có xu hướng duy trì cấu trúc vốn ổn định và phụ thuộc nhiều hơn vào nguồn vốn tự có. Nghiên cứu của Saif-Alyousfi et al. (2020), Yang, Lee & Lim (2021), Qaisar Zafar (2019), Phạm Ngọc Hải (2023) cho thấy tốc độ tăng trưởng có tác động đáng kể đến chiến lược HĐV, đặc biệt trong các ngành sử dụng nhiều TSCĐ như cảng biển, nơi quy mô đầu tư phụ thuộc lớn vào kỳ vọng tăng trưởng sản lượng hàng hóa.

- *Cấu trúc sở hữu:* phản ánh mức độ sở hữu nhà nước, nhận giá trị bằng 1 nếu DN có vốn Nhà nước chi phối, bằng 0 trong trường hợp còn lại. DN có vốn Nhà nước chi phối thường được hưởng lợi thế về uy tín và khả năng tiếp cận một số nguồn vốn dài hạn. Tuy nhiên, cơ chế quản trị hành chính và quy trình phê duyệt đầu tư có thể làm giảm tính linh hoạt trong việc HĐV. Tác động của sở hữu Nhà nước đến HĐV có tính hai chiều và phụ thuộc vào chất lượng quản trị nội bộ của từng DN.

(ii) Biến đặc điểm ngành

- *Tăng trưởng sản lượng hàng khai thác qua cảng biển:* được đo lường bằng tỷ lệ phần trăm thay đổi hàng năm của sản lượng khai thác hàng hóa qua cảng biển. Nhân tố này phản ánh xu thế phát triển của toàn ngành, qua đó tác động gián tiếp đến khả năng HĐV của các DN cảng biển. Khi sản lượng hàng hóa tăng ổn định, có xu thế tăng trưởng, nhu cầu đầu tư nâng cấp hạ tầng, mở rộng cầu bến và trang thiết bị bốc xếp gia tăng, giúp nâng cao niềm tin của nhà đầu tư và tổ chức tín dụng vào tiềm năng phát triển ngành.

(iii) Biến yếu tố kinh tế vĩ mô

Bên cạnh các nhân tố bên trong DN, HĐV cho đầu tư phát triển của DN cảng biển niêm yết còn chịu tác động bởi nhóm yếu tố bên ngoài như: Tăng trưởng kinh tế, mức độ lạm phát, biến động của tỷ giá hối đoái... Khi nền kinh tế đạt mức tăng trưởng cao, nhu cầu vận chuyển và lưu thông hàng hóa tăng, tạo điều kiện thuận lợi cho các DN cảng biển mở rộng đầu tư và ngược lại. Lạm phát tăng cao thường kéo theo chi phí vốn và lãi suất tăng, làm giảm khả năng tiếp cận nguồn vốn vay dài hạn. Ngược lại, lạm phát duy trì ở mức thấp giúp DN cảng biển dễ dàng HĐV với chi phí hợp lý hơn. Biến động tỷ giá ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động xuất nhập khẩu, tác động lên cán cân thương mại cũng như hiệu suất hoạt động của các DN cảng biển.

5. Kết luận và hướng nghiên cứu tiếp theo

Mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến HĐV cho đầu tư phát triển của các DN cảng biển niêm yết ở Việt Nam được xây dựng dựa trên các lý thuyết nền tảng cũng như tổng hợp các vấn đề lý luận và thực tiễn. Các biến độc lập trong mô hình là sự kết hợp của ba nhóm nhân tố: đặc điểm DN, đặc điểm ngành và yếu tố kinh tế vĩ mô. Mô hình nghiên cứu đề xuất là cơ sở định hướng cho các nghiên cứu thực nghiệm tiếp theo nhằm làm rõ sự ảnh hưởng của các nhân tố đến HĐV cho đầu tư phát triển bằng các phân tích định lượng dựa trên các số liệu của các DN cảng biển niêm yết tại Việt Nam. Bên cạnh đó, ở các nghiên cứu tiếp theo có thể khám phá, bổ sung các nhân tố khác phù hợp với bối cảnh nghiên cứu và thực trạng các DN cảng biển ở Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

Artemio Jiménez-Rico, Claudia Susana Gómez-López and Johanan Zamilpa (2023). Determinants of access to bank financing in SMEs in Mexico. Journal of Risk and Financial Management, 2023, 16, 477, 1-29, doi:10.3390/jrfm16110477

Đoàn Thị Hân (2023). Yếu tố ảnh hưởng đến tiếp cận tín dụng ngân hàng của các DN nông nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tạp chí nghiên cứu Tài chính kế toán, Số 248, tháng 9/2023, tr.25-30.

Huckjun Yang, Kihwan Lee & Sangseop Lim (2022). A comparative study of the determinants of capital structure in shipping companies: the case of Korea and Greece. Maritime Policy & Management, 49(4), 528-539.

James X. Zhan & Amelia U. Santos-Paulino (2021). Investing in the Sustainable Development Goals: Mobilization, channeling, and impact. Journal of International Business Policy, 4(1), 166-183.

Michael Yeboah, Samuel Osei Owusu Atuahene, Ernest Appiah Darko (2024). Macroeconomic and firm-specific determinants of capital structure of listed firms in emerging markets. Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions, 14(4), 136-148.

Ngô Việt Hương (2023), "Nâng cao khả năng tiếp cận nguồn vốn ngân hàng của các DN nhỏ và vừa trên địa bàn tỉnh Thanh Hoá thời kỳ hậu Covid", Tạp chí Khoa học Trường đại học Hồng Đức, Số 65, tr.31-38.

Phạm Ngọc Hải (2023), "Nghiên cứu một số nhân tố ảnh hưởng đến chính sách tài trợ của DN", Tạp chí Kinh tế châu Á-Thái Bình Dương, tháng 5/2023, tr.52-53.

Quratulain Zafar, Winai Wongsurawat & David Camino (2019). The determinants of leverage decisions: Evidence from Asian emerging markets. Cogent Economics & Finance, 7:1, 1598836, 1-28, doi: 10.1080/23322039.2019.1598836.