CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CẤU TRÚC KỲ HẠN NỢ CỦA DOANH NGHIỆP NGÀNH THÉP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM: TIẾP CẬN BẰNG HỒI QUY PHÂN VỊ

TS. Nguyễn Minh Nguyệt*

Bài báo phân tích tác động của các nhân tố đến cấu trúc kỳ hạn nợ (CTKHN) của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu được tổng hợp từ các báo cáo tài chính của 21 doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2015-2024. Bằng việc sử dụng phương pháp hồi quy phân vị, nghiên cứu thực nghiệm cho thấy hệ số nợ, lợi nhuận, cấu trúc tài sản ảnh hưởng thuận chiều đến CTKHN; quy mô, khả năng thanh khoản, thuế tác động đến CTKHN theo từng nhóm phân vị doanh nghiệp. Nghiên cứu cũng chỉ ra lạm phát và tăng trưởng GDP ảnh hưởng không đáng kể đến CTKHN. Bên cạnh đó, bài báo đã đưa ra các đề xuất để giúp ban lãnh đạo doanh nghiệp cân nhắc hợp lý giữa rủi ro và lợi ích khi hoạch định chiến lược vốn.

• Từ khóa: *cấu trúc kỳ hạn nợ, hệ số nợ, lợi nhuận, cấu trúc tài sản, doanh nghiệp ngành thép.*

This paper analyzes the impact of various factors on the debt maturity structure (DMS) of listed steel enterprises in Vietnam. The data used in the study were compiled from the financial statements of 21 listed steel companies in Vietnam during the period 2015–2024. By employing the quantile regression method, the empirical findings indicate that debt ratio, profitability, and asset structure have a positive effect on DMS; firm size, liquidity, and taxation influence the DMS differently across enterprise quantiles. The study also reveals that inflation and GDP growth have an insignificant impact on DMS. In addition, the paper proposes recommendations to assist corporate executives in making informed trade-offs between risk and return when formulating capital strategies.

• Key words: *debt maturity structure, debt ratio, profitability, asset structure, steel enterprises.*

Ngày nhận bài: 20/01/2025
Ngày gửi phản biện: 28/02/2026
Ngày duyệt đăng: 19/3/2026

DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i310.25

1. Giới thiệu

Trong quá trình phát triển và hội nhập, tài chính doanh nghiệp trở thành một trong những yếu tố then chốt quyết định sự tồn tại và tăng trưởng. Một trong những vấn đề quan trọng của quản trị tài chính là lựa chọn CTKHN – tức sự phân bổ giữa nợ dài hạn và nợ ngắn hạn trong tổng thể nguồn vốn. (Qiuyan & cộng sự, 2012). Trong đó, nợ dài hạn là khoản nợ có thời gian đáo hạn trên 1 năm, nợ ngắn hạn có thời gian đáo hạn dưới 1 năm (Barclay & Smith, 1995; Scherr & Hulburt, 2001). CTKHN của doanh nghiệp là khía cạnh tài chính rất quan trọng mà các nhà quản trị doanh nghiệp phải đưa ra lựa chọn cùng với quyết định về tài trợ cho doanh nghiệp. Quyết định này không chỉ liên quan đến khả năng cân đối dòng tiền, chi phí vốn và rủi ro thanh khoản, mà còn phản ánh chiến lược phát triển lâu dài và khả năng chống chịu của doanh nghiệp trước biến động kinh tế vĩ mô. Việc xác định CTKHN tối ưu giúp doanh nghiệp lựa chọn được phương án cân đối phù hợp giữa tài sản và nợ phải trả, xử lý hiệu quả các vấn đề tài chính phát sinh, đồng thời hạn chế tác động tiêu cực từ chi phí vốn, đảm bảo các tiêu chí về chất lượng thu nhập và giá trị doanh nghiệp.

Đối với các doanh nghiệp ngành thép, tầm quan trọng của CTKHN càng trở nên nổi bật. Ngành thép vốn được đặc trưng bởi cường độ vốn cao, chu kỳ đầu tư dài và mức độ rủi ro lớn do biến động giá nguyên liệu và nhu cầu xây dựng. Để duy trì và mở rộng sản xuất, doanh nghiệp buộc phải huy động những khoản vốn lớn cho máy móc, thiết bị và nhà xưởng. Việc lựa chọn tỷ trọng nợ ngắn hạn và dài hạn phù hợp vì thế trở thành yếu tố then chốt bảo đảm an toàn tài chính và khả năng phát triển bền vững. Một CTKHN mất cân đối có thể khiến doanh nghiệp rơi vào tình trạng thiếu thanh khoản, chi phí tài chính cao hoặc gặp khó khăn khi tái cấu trúc vốn trong giai đoạn thị trường biến động.

Mặc dù đã có nhiều nghiên cứu quốc tế về các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN nhưng phần lớn các kết quả thực nghiệm chủ yếu tập trung vào những thị trường phát triển hoặc ở cấp độ ngành chung. Đặc biệt, với ngành thép - lĩnh vực có mức độ thâm dụng

* *Trường Đại học Công nghệ Giao thông vận tải; email: nguyetnm@utt.edu.vn*

vốn lớn, chu kỳ sản xuất dài và chịu tác động mạnh từ biến động giá nguyên liệu - các nghiên cứu chuyên sâu gần như chưa được thực hiện. Thực tiễn cho thấy, các tập đoàn thép lớn ở Việt Nam đều đối mặt với thách thức trong quản lý CTKHN như thường xuyên huy động các khoản vay dài hạn với qui mô lớn, chịu áp lực lớn từ chi phí lãi vay trong những giai đoạn giá thép giảm mạnh, nợ dài hạn cao nhưng không tạo ra dòng tiền tương ứng, dẫn tới áp lực tài chính kéo dài. Điều này cho thấy việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN của doanh nghiệp ngành thép là hết sức cần thiết. Kết quả nghiên cứu sẽ giúp ban lãnh đạo doanh nghiệp cân nhắc hợp lý giữa rủi ro và lợi ích khi hoạch định chiến lược vốn.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

Ozkan (2000) xem xét các nhân tố tác động đến CTKHN của các công ty phi tài chính tại Anh và kết luận quy mô công ty, kỳ hạn của tài sản có mối quan hệ cùng chiều với CTKHN; cơ hội tăng trưởng có tác động ngược chiều với CTKHN của công ty; lợi nhuận và thuế không tác động đến CTKHN.

Antoniou và cộng sự (2006) đã phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến CTKHN của các doanh nghiệp tại Pháp, Đức và Anh và chỉ ra rằng, tỷ lệ nợ có quan hệ thuận chiều với CTKHN, trong khi tính thanh khoản lại có mối quan hệ nghịch chiều ở cả ba quốc gia. Biến động thu nhập làm gia tăng kỳ hạn nợ của các công ty tại Pháp, nhưng lại không có ảnh hưởng đáng kể đối với doanh nghiệp ở Đức và Anh. Quy mô công ty có tác động tích cực đến kỳ hạn nợ ở Anh, song không tạo ra ảnh hưởng rõ rệt tại Pháp và Đức. Yếu tố kỳ hạn tài sản có quan hệ cùng chiều với CTKHN tại Anh, nhưng không thể hiện tác động ở Pháp và Đức. Đối với thuế thu nhập doanh nghiệp, mối quan hệ với kỳ hạn nợ tỏ ra không nhất quán, khác biệt giữa các quốc gia và phụ thuộc vào đặc điểm riêng của từng nước.

Terra (2011) đã phân tích các yếu tố quyết định đến kỳ hạn nợ của doanh nghiệp tại khu vực Mỹ La Tinh. Kết quả chỉ ra rằng kỳ hạn tài sản, quy mô doanh nghiệp, tài sản hữu hình và tính thanh khoản có mối quan hệ dương với CTKHN. Ngược lại, cơ hội tăng trưởng và thuế thu nhập doanh nghiệp có quan hệ âm với kỳ hạn nợ, trong khi khả năng sinh lời cho thấy tác động không rõ ràng.

Ở Ấn Độ, Kalsie và Nagpal (2018) nghiên cứu các doanh nghiệp niêm yết tại Ấn Độ và phát hiện rằng quy mô công ty có tác động nghịch chiều đến kỳ hạn nợ, trong khi tính thanh khoản và kỳ hạn tài sản lại có ảnh hưởng cùng chiều. Bên cạnh đó, tác động của thuế và cơ hội tăng trưởng đến CTKHN không đáng kể.

Tại Việt Nam cũng có một số nghiên cứu quan tâm đến các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Đỗ Thị Vân Trang (2021) trên 558 doanh nghiệp tiêu dùng niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2009-2019 cho thấy cả yếu tố vi mô (cơ cấu vốn, cơ cấu tài sản, tính thanh khoản tài sản, lợi nhuận và quy mô doanh nghiệp) và vĩ mô (tỷ lệ lạm phát và tăng trưởng tín dụng) đều ảnh hưởng đến CTKHN.

Nguyễn Kim Quốc Trung (2022) sử dụng mô hình FGLS với 8 biến đối với các doanh nghiệp ngành xây dựng và xác định 6 yếu tố ảnh hưởng đến CTKHN, gồm: quy mô, thuế, thanh khoản, lợi nhuận, đòn bẩy tài chính và lạm phát. Trong đó, chỉ có yếu tố thuế tác động ngược chiều.

Đoàn Thị Cẩm Thư (2022) sử dụng phương pháp GLS trên dữ liệu bảng của 542 công ty phi tài chính, cho thấy kỳ hạn tài sản có mối quan hệ cùng chiều với CTKHN. Doanh nghiệp có kỳ hạn tài sản dài nên ưu tiên nợ dài hạn để giảm rủi ro thanh khoản, trong khi doanh nghiệp có lợi nhuận cao có xu hướng vay ngắn hạn và cơ hội tái tài trợ trong tương lai.

3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Từ tổng quan nghiên cứu, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu sau:

$$DMS = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 DR_{i,t} + \beta_3 PRO_{i,t} + \beta_4 LIQ_{i,t} + \beta_5 AS_{i,t} + \beta_6 TAX_{i,t} + \beta_7 IR_{i,t} + \beta_8 GDP_{i,t} + \varepsilon_i$$

Trong đó:

DMS: CTKHN = Nợ dài hạn/Nợ phải trả

SIZE: Qui mô doanh nghiệp = Logarit(Tổng tài sản)

DR: Hệ số nợ = Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn

PRO: Lợi nhuận = EBIT/Tổng tài sản

LIQ: Khả năng thanh khoản = Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn

AS: Cấu trúc tài sản = Tài sản dài hạn/Tổng tài sản

TAX: Thuế = Thuế thu nhập doanh nghiệp/Lợi nhuận trước thuế

IR: Tỷ lệ lạm phát hàng năm

GDP: Tỷ lệ tăng trưởng GDP hàng năm

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu được thu thập từ Báo cáo tài chính của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2015 - 2024 từ cơ sở dữ liệu FinPro. Mẫu nghiên cứu gồm toàn bộ các doanh nghiệp ngành thép thỏa mãn điều kiện có đầy đủ báo cáo tài chính trong giai đoạn 2015-2024, trong đó tất cả các báo cáo tài chính đã được kiểm toán. Tác giả tiến hành phân tích thống kê mô tả, phân tích ma trận tương quan và ước lượng mô hình hồi quy. Mô hình hồi quy phân vị được sử dụng để phân tích tác động của các nhân tố đến CTKHN của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả các biến

Tác giả thống kê mô tả các biến của dữ liệu từ 21 doanh nghiệp thép niêm yết trong giai đoạn 2015-2024. Kết quả thống kê mô tả về giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất, giá trị lớn nhất và số quan sát của các biến độc lập, biến phụ thuộc trong mô hình được thể hiện ở bảng 1.

Bảng 1. Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
DMS	0,1184	0,1659	-0,5304	0,6556
SIZE	9,0535	0,9309	7,2446	11,3512
DR	0,5803	0,2073	0,004	1,1807
PRO	0,0288	0,1309	-1,2209	0,2413
LIQ	1,8434	4,5660	0,0636	59,6171
AS	0,3759	0,2593	-0,6600	0,9826
TAX	0,1979	0,7480	-3,4237	9,4349
IR	2,825	0,8923	0,63	3,63
GDP	5,987	1,7837	2,56	8,02

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

CTKHN có giá trị trung bình khoảng 0,118, nhưng độ lệch chuẩn khá cao (0,1659) và dao động từ -0,5304 đến 0,6556. Điều này cho thấy sự khác biệt đáng kể trong chính sách vay nợ dài hạn giữa các doanh nghiệp thép: có công ty gần như không sử dụng hoặc thậm chí có giá trị âm, trong khi một số khác lại duy trì tỷ trọng nợ dài hạn khá cao. Quy mô doanh nghiệp (SIZE), được đo lường bằng logarit tổng tài sản, có giá trị trung bình 9,0535 và độ lệch chuẩn 0,9309. Khoảng dao động từ 7,2446 đến 11,3512 cho thấy trong mẫu nghiên cứu có sự chênh lệch rõ rệt giữa các doanh nghiệp thép nhỏ và các tập đoàn lớn. Hệ số nợ (DR) có giá trị trung bình 0,5803 với độ lệch chuẩn 0,2073, cho thấy hầu hết doanh nghiệp thép trong mẫu sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao. Giá trị lớn nhất vượt 1 (1,1807) phản ánh có công ty có tổng nợ cao hơn tổng tài sản, dấu hiệu của rủi ro tài chính lớn. Đối với lợi nhuận (PRO), trung bình chỉ ở mức 0,0288 với độ lệch chuẩn 0,1309 và giá trị nhỏ nhất tới -1,2209, cho thấy lợi nhuận biến động mạnh, nhiều doanh nghiệp thua lỗ trong giai đoạn nghiên cứu. Đây là đặc điểm đặc thù của ngành thép vốn chịu ảnh hưởng mạnh từ chu kỳ giá thép và nhu cầu xây dựng. Khả năng thanh khoản (LIQ) có trung bình 1,8434, nhưng độ lệch chuẩn rất lớn (4,5660) và giá trị cao nhất lên tới 59,6171. Điều này chứng tỏ phần lớn doanh nghiệp có mức thanh khoản hợp lý, song tồn tại một số ngoại lệ có khả năng thanh khoản cao, khiến phân phối dữ liệu bị lệch. Trong giai đoạn 2024-2025, cấu trúc tài sản (AS) của các doanh nghiệp ngành thép có giá trị trung bình là 0,3759, với độ biến động khá lớn, cho thấy sự khác biệt đáng kể trong chiến lược đầu tư tài sản giữa các doanh nghiệp. Lạm phát (IR) duy trì ở mức thấp và ổn định, trung bình khoảng 2,83%, trong khi tăng trưởng GDP đạt trung bình gần 6%, nhưng dao động mạnh giữa các kỳ.

4.2. Phân tích ma trận hệ số tương quan

Bảng 2. Ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình

	DMS	SIZE	DR	PRO	LIQ	AS	TAX	IR	GDP
DMS	1								
SIZE	0,166	1							
DR	0,257	0,374	1						
PRO	0,004	0,188	-0,115	1					
LIQ	-0,064	-0,204	-0,387	0,101	1				
AS	0,559	0,041	0,102	-0,128	0,010	1			
TAX	0,227	0,032	-0,063	0,050	0,130	-0,061	1		
IR	-0,003	0,008	-0,084	0,024	0,064	-0,083	0,038	1	
GDP	0,053	-0,014	0,020	-0,052	0,010	0,009	0,083	0,155	1

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Bảng 2 cho biết hệ số tương quan giữa biến phụ thuộc với các biến độc lập và giữa các biến độc lập với nhau. Kết quả phân tích tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình cho thấy khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập trong mô hình là không cao.

Biến phụ thuộc DMS có mối tương quan dương khá mạnh với AS. Đây là mối quan hệ dễ hiểu và phù hợp với nguyên tắc tài chính: Tài sản dài hạn thường được tài trợ bằng nguồn vốn dài hạn. Ngoài ra, DMS cũng tương quan dương với DR và SIZE, cho thấy doanh nghiệp lớn hơn hoặc có mức đòn bẩy cao hơn thường có xu hướng gia tăng tỷ trọng nợ dài hạn. Tuy nhiên, tương quan giữa DMS với các biến khác như PRO, LIQ, TAX, IR, GDP là khá thấp, phản ánh rằng những nhân tố này có ảnh hưởng gián tiếp hoặc không ổn định đến CTKHN.

4.3. Kết quả hồi quy

Kết quả hồi quy phân tích tác động các nhân tố đến CTKHN của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết được thể hiện ở bảng 3.

Bảng 3. Kết quả hồi quy

	Hồi quy phân vị				
	0,1	0,25	0,5	0,75	0,9
SIZE	0,0174***	0,0149***	0,0094	-0,0132	-0,0344**
DR	0,1044***	0,1178***	0,1534***	0,1626***	0,4344***
PRO	0,0540**	0,0936*	0,1115**	0,0195	0,2862***
LIQ	0,0003	-0,0014	-0,0026*	-0,0009	0,1317***
AS	0,1492***	0,2947***	0,3881***	0,5450***	0,7987***
TAX	0,0350***	0,0304***	0,0085	0,0798***	-0,0799***
IR	-0,0027	0,0045	0,0086	0,0163*	0,0122
GDP	0,0007	-0,0031	-0,0003	-0,0013	0,0118**

*Chú thích: *p<0,1 **p<0,05 ***p<0,01*

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Khi xem xét các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN của doanh nghiệp thép, có thể thấy rõ sự khác biệt về mức độ ý nghĩa thống kê của từng biến giải thích. Cấu trúc tài sản là yếu tố có tác động thuận chiều đến CTKHN với mức tác động mạnh mẽ, ổn định và có ý nghĩa cao nhất (p < 0,01 ở tất cả các phân vị). Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Ozkan (2000), Antoniou và cộng sự (2006), Terra (2011) và Đoàn Thị Cẩm Thu (2022). Hệ số nợ cũng ảnh hưởng thuận đến CTKHN với ý nghĩa cao, tương tự kết luận của Antoniou và cộng

sự (2006), Nguyễn Kim Quốc Trung (2022). Điều này phản ánh thực tế của ngành thép, nơi đặc thù sản xuất đòi hỏi vốn đầu tư rất lớn cho nhà máy, dây chuyền và thiết bị có vòng đời dài, buộc doanh nghiệp phải gắn kết tài sản dài hạn với nợ dài hạn, đồng thời mức đòn bẩy cao cũng đi kèm với sự gia tăng tỷ trọng nợ dài hạn trong cơ cấu vốn.

Bên cạnh đó, quy mô doanh nghiệp thể hiện sự khác biệt theo phân vị: ở nhóm doanh nghiệp nhỏ và vừa, quy mô có ý nghĩa tích cực đối với CTKHN ($p < 0,01$), trong khi ở nhóm lớn thì tác động chuyển sang âm và vẫn có ý nghĩa ở phân vị 0,9 ($p < 0,05$). Điều này cho thấy các doanh nghiệp thép nhỏ phụ thuộc nhiều vào nợ dài hạn để mở rộng, trong khi các tập đoàn lớn có xu hướng giảm bớt vay dài hạn, thay vào đó tận dụng nguồn vốn chủ sở hữu và lợi nhuận giữ lại.

Lợi nhuận cũng tác động tích cực đến CTKHN với ý nghĩa thống kê ở nhiều phân vị, đặc biệt mạnh ở nhóm có tỷ lệ nợ dài hạn cao (phân vị 0,9, $p < 0,01$), tương đồng với kết quả nghiên cứu của Nguyễn Kim Quốc Trung (2022). Đây là minh chứng rằng doanh nghiệp thép có lợi nhuận ổn định dễ dàng duy trì hoặc gia tăng vay dài hạn nhờ uy tín tín dụng cao.

Thuế thu nhập doanh nghiệp cũng có tác động khác biệt theo vị thế nợ: ở các phân vị thấp và trung bình, tác động dương và có ý nghĩa ($p < 0,01$), cho thấy doanh nghiệp tận dụng lá chắn thuế; trong khi ở phân vị cao, hệ số âm có ý nghĩa ($p < 0,01$), phản ánh chi phí tài chính quá lớn làm giảm động lực vay thêm dài hạn.

Bên cạnh những nhân tố có ý nghĩa thống kê cao như trên, cũng cần chú ý đến những biến có ý nghĩa thống kê thấp hoặc chỉ xuất hiện ở một số phân vị, vì chúng vẫn phản ánh những khía cạnh quan trọng của thực tiễn. Khả năng khoản phần lớn không có ý nghĩa thống kê ($p > 0,1$), ngoại trừ tại phân vị 0,5 và 0,9. Điều này hàm ý rằng trong đa số trường hợp, thanh khoản ngắn hạn không phải là yếu tố quyết định việc sử dụng nợ dài hạn. Tuy nhiên, với các doanh nghiệp thép nằm ở nhóm có tỷ lệ nợ dài hạn cao, dòng tiền mạnh và khả năng thanh khoản tốt lại trở thành điều kiện để tiếp tục duy trì và gia tăng vay dài hạn. Trong bối cảnh ngành thép thường xuyên đối mặt với biến động giá nguyên liệu và chu kỳ xây dựng, tác động của thanh khoản chỉ rõ rệt ở những doanh nghiệp đã gắn chặt với vốn vay dài hạn, còn ở các nhóm khác thì ít quan trọng hơn.

Kết quả hồi quy cũng cho biết lạm phát và tăng trưởng GDP có p-value cao ở hầu hết các phân vị, tức là ảnh hưởng đến CTKHN không đáng kể về mặt thống kê.

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm bổ sung bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ giữa các nhân tố vi mô và vĩ mô của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ Fiinpro, từ 21 doanh nghiệp ngành thép niêm yết trong giai đoạn 2015-2024. Phương pháp hồi quy phân vị được sử dụng để cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy tác động của các nhân tố đến CTKHN của các doanh nghiệp ngành thép. Từ các kết quả hồi quy phân vị và phân tích chi tiết ở trên, có thể rút ra một số hàm ý chính sách đối với doanh nghiệp thép, ngân hàng và cơ quan quản lý như sau:

Trước hết, do ngành thép đòi hỏi vốn đầu tư lớn cho tài sản cố định, kết quả cho thấy tài sản dài hạn và hệ số nợ tác động mạnh và ổn định nhất đến CTKHN. Cơ quan quản lý nên phát triển các công cụ tài chính dài hạn như trái phiếu doanh nghiệp, tín dụng ưu đãi, đồng thời kiểm soát rủi ro đòn bẩy để tránh mất cân đối vốn.

Thứ hai, quy mô doanh nghiệp ảnh hưởng hai chiều đến CTKHN: Doanh nghiệp nhỏ vay dài hạn nhiều hơn, trong khi doanh nghiệp lớn giảm phụ thuộc vào nợ. Vì vậy, chính sách cần phân loại: hỗ trợ tín dụng dài hạn cho doanh nghiệp nhỏ và vừa, còn với tập đoàn lớn, khuyến khích huy động vốn cổ phần và trái phiếu quốc tế.

Thứ ba, lợi nhuận và thanh khoản thể hiện uy tín tín dụng. Doanh nghiệp cần tăng hiệu quả quản trị, cải tiến công nghệ, duy trì lợi nhuận và dòng tiền ổn định để tiếp cận vốn vay ưu đãi. Ngân hàng nên xem xét chỉ số lợi nhuận và thanh khoản, không chỉ dựa vào tài sản thế chấp.

Thứ tư, lá chắn thuế khuyến khích vay dài hạn ở nhóm ít nợ nhưng gây áp lực với nhóm vay nhiều. Cơ quan thuế nên áp dụng ưu đãi phân loại: hỗ trợ doanh nghiệp mới đầu tư hoặc mở rộng, còn nhóm nợ cao nên khuyến khích tăng vốn chủ sở hữu.

Cuối cùng, các yếu tố vĩ mô như lạm phát và tăng trưởng GDP tuy tác động cục bộ nhưng vẫn khẳng định vai trò ổn định kinh tế. Chính phủ cần duy trì chính sách tài khóa - tiền tệ ổn định, xây dựng quỹ bình ổn giá thép và dự trữ nguyên liệu để giảm tác động từ biến động toàn cầu.

Tài liệu tham khảo:

Antoniou, A., Guney, Y., & Paudyal, K. (2006). The determinants of debt maturity structure: evidence from France Germany and the UK. European Financial Management, 12(2), 161-194.

Barclay, M. J. & Smith. C. W. (1995). The maturity structure of corporate debt. The Journal of Finance, 50(2), 609-631.

Do, T. V. T. (2021). Determinants Of Corporate Debt Maturity: Evidence From The Consumer Goods Sector In Vietnam. Innovations, 18(3), 175-182.

Đoàn Thị Cẩm Thư. (2022). Các yếu tố tác động đến cấu trúc kỳ hạn nợ: bằng chứng từ các công ty niêm yết tại Việt Nam. Tạp chí khoa học Yersin, 13(12/2022), 29-41.

Kalsie, A., & Nagpal, A. (2018). The determinants of corporate debt maturity for corporates. FIIB Business Review, 7(1), 43-56.

Nguyễn Kim Quốc Trung. (2022). Nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc kỳ hạn nợ của các doanh nghiệp xây dựng trên sàn chứng khoán Việt Nam. Tạp chí Tài chính, số tháng 782(2022), 62-69.

Ozkan, A. (2000). An empirical analysis of corporate debt maturity structure. European Financial Management, 6(2), 197-212.

Qiuyan, Z., Qian, Z., & Jingjing, G. (2012). On Debt Maturity Structure of Listed Companies in Financial Engineering. Systems Engineering Procedia, 4, 61-67.

Scherr, F. C., & Hulburt, H. M. (2001). The debt maturity structure of small firms. Financial management, 30 (1), 85-111.

Terra, P .R. S. (2011). Determinants of corporate debt maturity in Latin America. European Business Review, 23 (1), 45-70.