

TÌNH HÌNH CẤU TRÚC TÀI CHÍNH CỦA MỘT SỐ TẬP ĐOÀN KINH TẾ TẠI VIỆT NAM

PGS.TS. Nguyễn Thị Hà* - TS. Nguyễn Thu Thương**

Bài nghiên cứu phân tích cấu trúc tài chính của năm tập đoàn kinh tế lớn tại Việt Nam (HPG, MSN, TKV, VNT, FPT) trong giai đoạn 2018-2022, sử dụng các chỉ số tài chính như hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E), hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn (CR) và hệ số tài sản dài hạn trên tổng tài sản (LTAR). Kết quả cho thấy sự khác biệt đáng kể trong chiến lược quản lý tài chính giữa các tập đoàn, phản ánh đặc thù ngành và điều kiện thị trường. TKV và MSN sử dụng đòn bẩy tài chính cao, trong khi HPG và FPT duy trì cấu trúc tài chính thận trọng hơn. Nghiên cứu cung cấp cái nhìn sâu sắc về quản trị tài chính và khuyến nghị cải thiện cấu trúc tài chính cho các doanh nghiệp Việt Nam.

• Từ khóa: cấu trúc tài chính, tập đoàn kinh tế, Việt Nam.

This study analyzes the financial structure of five major economic conglomerates in Vietnam (HPG, MSN, TKV, VNT, FPT) during the period 2018–2022, utilizing financial ratios such as the debt-to-equity ratio (D/E), current ratio (CR), and long-term assets to total assets ratio (LTAR). The results reveal significant differences in financial management strategies among the conglomerates, reflecting industry characteristics and market conditions. TKV and MSN employ high financial leverage, while HPG and FPT maintain more prudent financial structures. The study provides in-depth insights into financial management and offers recommendations for improving the financial structure of Vietnamese enterprises.

• Key words: financial structure, economic conglomerates, Vietnam.

Ngày gửi bài: 04/4/2025

Ngày gửi phản biện: 10/4/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 05/6/2025

Ngày chấp nhận đăng: 28/7/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i293.10>

1. Giới thiệu

Cấu trúc tài chính của một doanh nghiệp không chỉ phản ánh cách thức huy động và phân bổ nguồn vốn mà còn là yếu tố quyết định đến khả năng cạnh tranh, sự ổn định tài chính và triển vọng phát triển bền vững trong bối cảnh kinh tế đầy biến động. Tại Việt Nam, các tập đoàn kinh tế lớn đóng vai trò trụ cột trong nền kinh tế, đại diện cho các ngành công nghiệp then chốt như sản xuất thép, tiêu dùng, khai khoáng, dệt may và

công nghệ thông tin. Những tập đoàn này không chỉ góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế mà còn đối mặt với những thách thức lớn về quản trị tài chính, đặc biệt trong việc cân bằng giữa việc sử dụng nợ và vốn chủ sở hữu, duy trì thanh khoản và đầu tư vào tài sản dài hạn để đáp ứng nhu cầu phát triển dài hạn.

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế toàn cầu và những biến động kinh tế trong giai đoạn 2018-2022, bao gồm ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 và sự thay đổi trong chuỗi cung ứng toàn cầu, các tập đoàn kinh tế Việt Nam đã phải điều chỉnh chiến lược tài chính để thích nghi. Một số doanh nghiệp lựa chọn sử dụng đòn bẩy tài chính cao để đầu tư vào cơ sở hạ tầng và mở rộng sản xuất, trong khi những doanh nghiệp khác ưu tiên duy trì thanh khoản và hạn chế rủi ro tài chính. Sự khác biệt trong cách tiếp cận này không chỉ phụ thuộc vào đặc thù ngành mà còn phản ánh tầm nhìn chiến lược của ban lãnh đạo và khả năng ứng phó với các biến động thị trường.

Nghiên cứu tập trung phân tích cấu trúc tài chính của năm tập đoàn kinh tế lớn tại Việt Nam, bao gồm: Tập đoàn Hòa Phát (HPG) - một trong những nhà sản xuất thép hàng đầu; Tập đoàn Masan (MSN) - đại diện cho ngành hàng tiêu dùng nhanh; Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam (TKV) - trụ cột trong lĩnh vực khai khoáng; Tổng công ty Dệt may Việt Nam (VNT) - đại diện ngành dệt may; và Tập

* Học viện Tài chính; email: nguyenthaha@hvtc.edu.vn - nguyenthuthuong@hvtc.edu.vn

đoàn FPT - tiên phong trong lĩnh vực công nghệ thông tin. Thông qua việc sử dụng các chỉ số tài chính như hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E), hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn (CR) và hệ số tài sản dài hạn trên tổng tài sản (LTAR), nghiên cứu nhằm đánh giá mức độ đòn bẩy, khả năng thanh khoản và cơ cấu tài sản của các tập đoàn này trong giai đoạn 2018-2022. Kết quả nghiên cứu không chỉ cung cấp cái nhìn sâu sắc về tình hình tài chính của các tập đoàn mà còn đưa ra những khuyến nghị thực tiễn để cải thiện quản trị tài chính, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động và khả năng cạnh tranh trên thị trường trong nước và quốc tế.

2. Phương pháp nghiên cứu

Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính đã kiểm toán của năm tập đoàn trong giai đoạn 2018-2022. Các chỉ số tài chính được sử dụng bao gồm:

- Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E): Đo lường mức độ sử dụng nợ so với vốn chủ sở hữu, tính bằng $D/E = \text{Tổng nợ phải trả} / \text{Vốn chủ sở hữu}$.

- Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn (CR): Đánh giá khả năng thanh toán nợ ngắn hạn, tính bằng $CR = \text{Tài sản ngắn hạn} / \text{Nợ ngắn hạn}$.

- Hệ số tài sản dài hạn trên tổng tài sản (LTAR): Phản ánh mức độ đầu tư vào tài sản dài hạn, tính bằng $LTAR = \text{Tài sản dài hạn} / \text{Tổng tài sản}$.

Phân tích được thực hiện bằng cách so sánh các chỉ số này qua các năm và giữa các tập đoàn, kết hợp với bối cảnh ngành để đưa ra kết luận.

3. Kết quả và thảo luận

3.1. Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E)

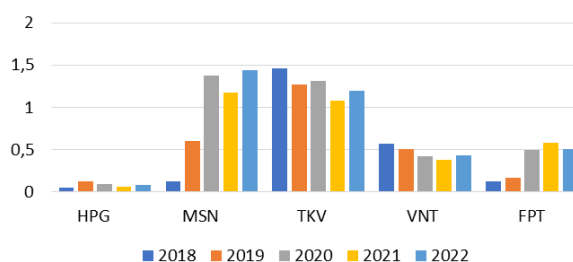
Bảng 1. Hệ số D/E của các tập đoàn từ 2018 đến 2022

Tập đoàn	2018	2019	2020	2021	2022
HPG	0.05	0.12	0.09	0.06	0.08
MSN	0.13	0.60	1.38	1.17	1.44
TKV	1.46	1.27	1.31	1.08	1.20
VNT	0.57	0.51	0.42	0.38	0.43
FPT	0.12	0.17	0.50	0.58	0.51

Hệ số D/E của HPG duy trì ở mức thấp (0.05-0.12), phản ánh chiến lược tài chính thận trọng, ít phụ thuộc vào nợ vay, phù hợp với ngành

thép cần sự ổn định để đối phó với biến động giá nguyên liệu. Điều này giúp HPG giảm thiểu rủi ro tài chính, đặc biệt trong giai đoạn bất ổn kinh tế như 2020-2021 do đại dịch COVID-19. Ngược lại, TKV có D/E cao (1.08-1.46), đặc biệt năm 2018 (1.46), cho thấy mức độ sử dụng đòn bẩy lớn. Điều này phù hợp với đặc thù ngành khai khoáng, nơi yêu cầu đầu tư mạnh vào tài sản cố định như mỏ khai thác và nhà máy chế biến, nhưng cũng tiềm ẩn rủi ro khi thị trường than và khoáng sản biến động. D/E của TKV giảm nhẹ vào 2021 (1.08) trước khi tăng lại vào 2022 (1.20), có thể do tái cơ cấu nợ hoặc mở rộng đầu tư.

Biểu đồ 1. Hệ số D/E của các tập đoàn từ 2018-2022



MSN ghi nhận D/E biến động mạnh, từ 0.13 (2018) lên 1.38 (2020) và đạt đỉnh 1.44 (2022). Sự gia tăng này phản ánh chiến lược sử dụng nợ để tài trợ các hoạt động M&A (như mua lại VinCommerce) và mở rộng trong ngành tiêu dùng. Tuy nhiên, D/E cao, đặc biệt khi vượt mức 1, cho thấy rủi ro tài chính đáng kể, đặc biệt khi kết hợp với thanh khoản yếu (xem mục 3.2). VNT duy trì D/E ở mức trung bình (0.38-0.57), giảm dần từ 2018 đến 2021 (0.38) trước khi tăng nhẹ vào 2022 (0.43). Điều này cho thấy VNT có xu hướng giảm đòn bẩy trong giai đoạn khó khăn của ngành dệt may (ảnh hưởng bởi gián đoạn chuỗi cung ứng), nhưng vẫn cần vay nợ để duy trì hoạt động.

FPT có D/E tăng từ 0.12 (2018) lên 0.58 (2021), sau đó giảm nhẹ xuống 0.51 (2022). Mức D/E này vẫn ở ngưỡng an toàn, phù hợp với ngành công nghệ thông tin, nơi cần đầu tư liên tục vào nghiên cứu và phát triển nhưng không yêu cầu tài sản cố định lớn như các ngành nặng. Sự gia tăng D/E của FPT trong giai đoạn 2020-

2021 có thể liên quan đến đầu tư vào chuyển đổi số và mở rộng thị trường quốc tế, nhưng việc kiểm soát D/E dưới 1 cho thấy FPT cân bằng tốt giữa tăng trưởng và rủi ro tài chính.

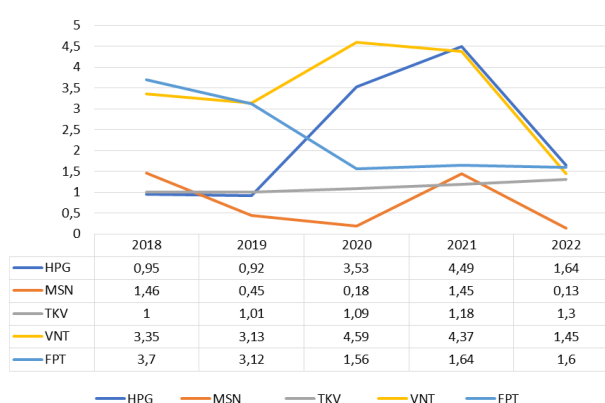
So sánh giữa các tập đoàn, HPG và FPT thể hiện sự thận trọng trong quản lý nợ, trong khi TKV và MSN chấp nhận rủi ro cao hơn để tài trợ cho các dự án lớn. VNT nằm ở vị trí trung gian, phản ánh áp lực từ ngành dệt may nhưng vẫn duy trì đòn bẩy ở mức kiểm soát được. Các yếu tố như biến động kinh tế toàn cầu, giá nguyên liệu, và nhu cầu thị trường đã ảnh hưởng đáng kể đến chiến lược tài chính của từng tập đoàn, với HPG và FPT tỏ ra thích nghi tốt hơn trong bối cảnh bất ổn.

3.2. Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn (CR)

Bảng 2. Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn của các tập đoàn từ 2018 đến 2022

	2018	2019	2020	2021	2022
HPG	0.95	0.92	3.53	4.49	1.64
MSN	1.46	0.45	0.18	1.45	0.13
TKV	1.00	1.01	1.09	1.18	1.30
VNT	3.35	3.13	4.59	4.37	1.45
FPT	3.70	3.12	1.56	1.64	1.60

Biểu đồ 2. Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn của các tập đoàn từ 2018 đến 2022



HPG ghi nhận CR dao động đáng kể, từ mức thấp 0.92-0.95 trong giai đoạn 2018-2019, tăng vọt lên 3.53 (2020) và đạt đỉnh 4.49 (2021), trước khi giảm xuống 1.64 (2022). Sự gia tăng CR trong giai đoạn 2020-2021 có thể liên quan đến việc HPG tích lũy tài sản ngắn hạn (như tiền mặt và các khoản phải thu) để đối phó với bất ổn kinh tế do đại dịch COVID-19, kết hợp với giảm

nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, CR giảm vào 2022 cho thấy HPG có thể đã sử dụng tài sản ngắn hạn để đầu tư hoặc thanh toán các nghĩa vụ, nhưng mức 1.64 vẫn đảm bảo khả năng thanh toán tốt.

MSN thể hiện tình hình thanh khoản bất ổn, với CR dao động mạnh: từ 1.46 (2018) xuống mức cực thấp 0.18 (2020) và 0.13 (2022), dù có hồi phục nhẹ ở mức 1.45 (2021). Mức CR dưới 1, đặc biệt trong các năm 2019, 2020 và 2022, báo hiệu rủi ro thanh khoản nghiêm trọng, khi tài sản ngắn hạn không đủ để trang trải nợ ngắn hạn. Điều này có thể xuất phát từ chiến lược sử dụng nợ ngắn hạn để tài trợ cho các hoạt động M&A (như mua lại VinCommerce) và mở rộng kinh doanh tiêu dùng, trong khi dòng tiền từ hoạt động kinh doanh không đủ để bù đắp. Sự phục hồi CR vào 2021 có thể do tái cơ cấu tài sản ngắn hạn, nhưng mức giảm mạnh vào 2022 cho thấy MSN cần cải thiện quản lý thanh khoản để tránh rủi ro tài chính.

TKV duy trì CR ổn định, dao động trong khoảng 1.00-1.30, với xu hướng tăng nhẹ từ 1.00 (2018) lên 1.30 (2022). Mức CR quanh ngưỡng 1 cho thấy TKV có khả năng cân bằng giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn, phù hợp với ngành khai khoáng vốn có dòng tiền tương đối ổn định từ hoạt động khai thác. Sự cải thiện CR vào 2022 có thể liên quan đến tăng tài sản ngắn hạn từ doanh thu bán than hoặc tái cơ cấu nợ, giúp TKV duy trì thanh khoản ở mức an toàn, dù không quá dư dả.

VNT có CR cao trong giai đoạn 2018-2021, từ 3.13 (2019) đến 4.59 (2020), phản ánh khả năng thanh toán nợ ngắn hạn mạnh mẽ. Điều này có thể do VNT tích lũy tài sản ngắn hạn (như hàng tồn kho và khoản phải thu) để đối phó với gián đoạn chuỗi cung ứng trong ngành dệt may, đặc biệt trong bối cảnh đại dịch. Tuy nhiên, CR giảm mạnh xuống 1.45 vào 2022, cho thấy áp lực tài chính gia tăng, có thể do doanh thu giảm hoặc khó khăn trong việc thu hồi các khoản phải thu. Mức CR 1.45 vẫn đủ để thanh toán nợ ngắn hạn, nhưng xu hướng giảm này cảnh báo VNT cần cải thiện quản lý tài sản ngắn hạn để duy trì thanh khoản.

FPT duy trì CR ở mức tốt, từ 3.70 (2018) xuống 1.56 (2020) và ổn định quanh 1.60-1.64

trong các năm 2021-2022. Mức CR cao trong 2018-2019 phản ánh sự dồi dào tài sản ngắn hạn, đặc biệt là tiền mặt và các khoản đầu tư ngắn hạn, phù hợp với ngành công nghệ thông tin nơi dòng tiền từ dịch vụ phần mềm và viễn thông khá ổn định. Sự giảm CR vào 2020 có thể liên quan đến tăng nợ ngắn hạn để tài trợ cho đầu tư chuyển đổi số hoặc mở rộng thị trường quốc tế, nhưng mức CR trên 1 trong suốt giai đoạn cho thấy FPT quản lý thanh khoản hiệu quả, duy trì sự ổn định tài chính.

So sánh giữa các tập đoàn, HPG và FPT thể hiện khả năng quản lý thanh khoản tốt, với CR thường xuyên trên 1, đặc biệt HPG có giai đoạn vượt trội (2020-2021). VNT cũng duy trì thanh khoản mạnh trong 2018-2021, nhưng sự sụt giảm vào 2022 đáng lo ngại. TKV có thanh khoản ổn định nhưng không dư dả, trong khi MSN đối mặt với rủi ro thanh khoản cao nhất, đặc biệt trong các năm 2020 và 2022. Các yếu tố như gián đoạn chuỗi cung ứng, biến động nhu cầu thị trường, và chiến lược tài chính (như M&A của MSN) đã ảnh hưởng đáng kể đến CR của các tập đoàn, với HPG và FPT thể hiện khả năng thích nghi tốt hơn trong bối cảnh kinh tế bất ổn.

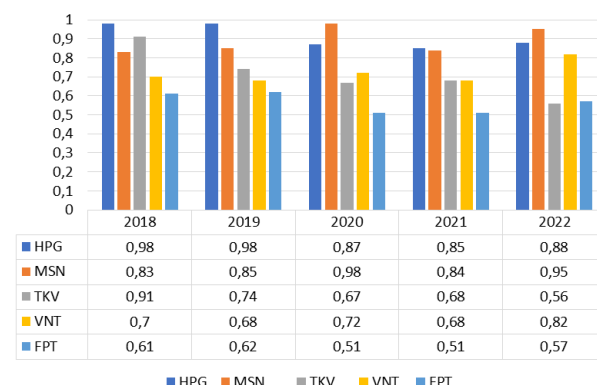
3.3. Hệ số Tài sản dài hạn trên Tổng tài sản (LTAR)

Bảng 3. Hệ số tài sản dài hạn trên tổng tài sản của các tập đoàn từ 2018 đến 2022

Tập đoàn	2018	2019	2020	2021	2022
HPG	0.98	0.98	0.87	0.85	0.88
MSN	0.83	0.85	0.98	0.84	0.95
TKV	0.91	0.74	0.67	0.68	0.56
VNT	0.70	0.68	0.72	0.68	0.82
FPT	0.61	0.62	0.51	0.51	0.57

HPG duy trì LTAR ở mức cao, từ 0.85 (2021) đến 0.98 (2018-2019), phản ánh sự đầu tư mạnh mẽ vào tài sản cố định như nhà máy sản xuất thép và cơ sở hạ tầng. Mức LTAR gần 1 trong 2018-2019 cho thấy HPG ưu tiên phát triển năng lực sản xuất dài hạn, phù hợp với ngành thép vốn yêu cầu vốn đầu tư lớn. Sự giảm nhẹ xuống 0.85-0.88 trong 2020-2022 có thể do HPG tăng tài sản ngắn hạn (như tiền mặt và hàng tồn kho) để ứng phó với bất ổn kinh tế do đại dịch COVID-19, nhưng tỷ trọng tài sản dài hạn vẫn chiếm ưu thế, khẳng định chiến lược đầu tư dài hạn ổn định.

Biểu đồ 3. Hệ số tài sản dài hạn trên tổng tài sản của các tập đoàn từ 2018-2022



MSN cũng có LTAR cao, dao động từ 0.83 (2018) đến 0.98 (2020), với mức 0.95 vào 2022. Mức LTAR tăng mạnh vào 2020 có thể liên quan đến các khoản đầu tư dài hạn trong các thương vụ M&A (như mua lại VinCommerce) hoặc mở rộng cơ sở hạ tầng bán lẻ và sản xuất tiêu dùng. Sự giảm nhẹ vào 2021 (0.84) và tăng trở lại vào 2022 (0.95) cho thấy MSN tiếp tục ưu tiên tài sản dài hạn để củng cố vị thế trong ngành hàng tiêu dùng nhanh, dù điều này có thể làm giảm tính linh hoạt tài chính khi kết hợp với thanh khoản yếu (xem mục 3.2). Mức LTAR cao của MSN phản ánh chiến lược tăng trưởng dài hạn, nhưng cũng tiềm ẩn rủi ro nếu dòng tiền từ hoạt động kinh doanh không đủ để hỗ trợ các khoản đầu tư này.

TKV có LTAR giảm đáng kể, từ 0.91 (2018) xuống 0.56 (2022), cho thấy sự chuyển dịch từ tài sản dài hạn sang tài sản ngắn hạn. Mức LTAR cao trong 2018 (0.91) phù hợp với ngành khai khoáng, nơi các khoản đầu tư vào mỏ, nhà máy chế biến và thiết bị chiếm tỷ trọng lớn. Tuy nhiên, xu hướng giảm LTAR trong các năm tiếp theo, đặc biệt xuống 0.56 vào 2022, có thể do TKV tái cơ cấu tài sản, giảm đầu tư vào tài sản cố định hoặc thoái vốn một số dự án khai thác không hiệu quả. Sự gia tăng tài sản ngắn hạn (như tiền mặt hoặc hàng tồn kho) cũng có thể liên quan đến nhu cầu duy trì thanh khoản trong bối cảnh giá than và khoáng sản biến động, giúp TKV linh hoạt hơn trong quản lý tài chính.

VNT ghi nhận LTAR dao động từ 0.68 (2019, 2021) đến 0.82 (2022), với xu hướng tăng vào

2022. Mức LTAR thấp hơn so với HPG và MSN phản ánh đặc thù ngành dệt may, nơi tài sản ngắn hạn (như nguyên liệu và hàng tồn kho) chiếm tỷ trọng đáng kể. Sự tăng LTAR vào 2022 (0.82) có thể do VNT đầu tư vào nhà máy hoặc công nghệ mới để cải thiện năng lực sản xuất, nhằm ứng phó với cạnh tranh trong ngành và phục hồi sau đại dịch. Tuy nhiên, sự gia tăng này, kết hợp với CR giảm mạnh vào 2022 (xem mục 3.2), cho thấy VNT có thể đang đối mặt với áp lực tài chính khi chuyển dịch sang tài sản dài hạn mà không đảm bảo đủ thanh khoản.

FPT duy trì LTAR thấp nhất trong các tập đoàn, từ 0.51 (2020-2021) đến 0.62 (2019), với mức 0.57 vào 2022. Điều này phù hợp với ngành công nghệ thông tin, nơi tài sản ngắn hạn (như tiền mặt, khoản phải thu, và đầu tư ngắn hạn) đóng vai trò quan trọng để hỗ trợ hoạt động nghiên cứu, phát triển và mở rộng thị trường. Mức LTAR thấp phản ánh chiến lược linh hoạt của FPT, tập trung vào duy trì dòng tiền và khả năng thích ứng nhanh với thay đổi công nghệ. Sự giảm LTAR trong 2020-2021 có thể liên quan đến đầu tư vào các dự án chuyển đổi số hoặc tăng tài sản ngắn hạn để tận dụng cơ hội thị trường, trong khi mức tăng nhẹ vào 2022 (0.57) cho thấy FPT bắt đầu đầu tư nhiều hơn vào tài sản dài hạn, như hạ tầng công nghệ, nhưng vẫn giữ tỷ trọng thấp để đảm bảo tính linh hoạt.

So sánh giữa các tập đoàn, HPG và MSN có LTAR cao, phản ánh sự phụ thuộc vào tài sản cố định để duy trì năng lực sản xuất và tăng trưởng dài hạn. TKV chuyển dịch sang tài sản ngắn hạn, cho thấy nỗ lực cải thiện thanh khoản và giảm rủi ro trong ngành khai khoáng. VNT có xu hướng tăng LTAR, nhưng cần cân nhắc rủi ro thanh khoản. FPT duy trì LTAR thấp, thể hiện chiến lược linh hoạt và ít phụ thuộc vào tài sản cố định, phù hợp với ngành công nghệ. Các yếu tố như biến động kinh tế, nhu cầu đầu tư dài hạn, và đặc thù ngành đã ảnh hưởng đến LTAR của từng tập đoàn, với FPT và TKV cho thấy sự thích nghi tốt trong việc điều chỉnh cơ cấu tài sản để đối phó với bất ổn kinh tế.

4. Kết luận

Phân tích cấu trúc tài chính của năm tập đoàn kinh tế lớn tại Việt Nam (HPG, MSN, TKV,

VNT, FPT) trong giai đoạn 2018-2022 thông qua các chỉ số tài chính như hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E), hệ số thanh toán ngắn hạn (CR), và hệ số tài sản dài hạn trên tổng tài sản (LTAR) đã làm nổi bật sự đa dạng trong chiến lược quản lý tài chính, chịu ảnh hưởng mạnh mẽ từ đặc thù ngành và bối cảnh kinh tế. Mỗi tập đoàn thể hiện cách tiếp cận riêng trong việc cân bằng giữa đòn bẩy tài chính, thanh khoản, và đầu tư dài hạn, phản ánh khả năng thích nghi với các thách thức như đại dịch COVID-19, biến động giá nguyên liệu, và gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu.

Nghiên cứu này cho thấy chiến lược tài chính hiệu quả không chỉ phụ thuộc vào việc tối ưu hóa các chỉ số tài chính mà còn cần phù hợp với đặc thù ngành và bối cảnh kinh tế. Các tập đoàn như HPG và FPT, với sự thận trọng trong quản lý nợ và duy trì thanh khoản, đã chứng minh khả năng thích nghi tốt trong giai đoạn bất ổn. Trong khi đó, MSN và VNT cần chú ý đến rủi ro thanh khoản và TKV cần cân nhắc giảm phụ thuộc vào nợ để đảm bảo sự ổn định dài hạn.

Nghiên cứu này cung cấp cơ sở quan trọng cho các nhà quản lý, nhà đầu tư, và các bên liên quan trong việc đánh giá và tối ưu hóa cấu trúc tài chính của các tập đoàn kinh tế tại Việt Nam. Kết quả không chỉ làm rõ điểm mạnh và điểm yếu trong quản trị tài chính của từng tập đoàn mà còn đưa ra các khuyến nghị thực tiễn để nâng cao hiệu quả hoạt động, góp phần thúc đẩy sự phát triển bền vững của nền kinh tế Việt Nam trong bối cảnh hội nhập quốc tế.

Tài liệu tham khảo:

- FPT Corporation. (2018-2022). Báo cáo tài chính hợp nhất hàng năm. Hà Nội, Việt Nam: FPT Corporation.
- Hòa Phát Group. (2018-2022). Báo cáo tài chính hợp nhất hàng năm. Hà Nội, Việt Nam: Hòa Phát Group.
- Masan Group. (2018-2022). Báo cáo tài chính hợp nhất hàng năm. Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam: Masan Group.
- Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam (TKV). (2018-2022). Báo cáo tài chính hợp nhất hàng năm. Hà Nội, Việt Nam: TKV.
- Tổng công ty Dệt may Việt Nam (Vinatex). (2018-2022). Báo cáo tài chính hợp nhất hàng năm. Hà Nội, Việt Nam: Vinatex.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2020). *Financial management: Theory and practice* (16th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2015). *Applied corporate finance* (4th ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Nguyễn, N. T., & Trần, T. H. (2020). Phân tích cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam: Nghiên cứu trường hợp ngành công nghiệp. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 270, 45-56.
- Phạm, V. T. (2021). Ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến cấu trúc vốn của các doanh nghiệp Việt Nam. *Tạp chí Tài chính*, 12(3), 23-30.