

TÁC ĐỘNG CỦA COVID-19 TỚI CẤU TRÚC KỲ HẠN NỢ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Nguyễn Thị Tuyết* - Ths. Mai Thanh Thủy* - TS. Vũ Thị Kim Lan*

Nghiên cứu này được thực hiện để kiểm tra tác động của dịch bệnh Covid tới cơ cấu kỳ hạn nợ của các doanh nghiệp (DN) phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Bằng việc sử dụng phương pháp ước lượng cho dữ liệu bảng, kết quả ước lượng chỉ ra rằng trong bối cảnh Covid, việc sử dụng nợ của các DN có sự thay đổi. Các DN có xu hướng vay nợ dài hạn nhiều hơn thay vì vay nợ ngắn hạn. Ngoài ra, nghiên cứu cũng tìm thấy các biến số như khả năng sinh lời, đòn bẩy tài chính, khả năng thanh toán, cơ cấu kỳ hạn của tài sản cũng có tác động tới kỳ hạn nợ của các DN. Kết quả nghiên cứu là cơ sở để các DN định hướng cơ cấu nợ cho phù hợp.

• Từ khóa: cấu trúc kỳ hạn nợ, thị trường chứng khoán, Covid, đòn bẩy.

This study was conducted to examine the impact of the Covid-19 pandemic on the debt maturity structure of non-financial firms listed on the Vietnamese stock market. Using panel data estimation methods, the results indicate that in the context of Covid, the debt maturity structure of these has changed. In the Covid-19 pandemic, companies tend to take on more long-term debt instead of short-term debt. Additionally, the study also found that variables such as profitability, financial leverage, liquidity, and asset maturity structure also have an impact on firms' debt maturity structure. These findings provide a basis for firms to orient their debt maturity structure appropriately in the future.

• Key words: debt maturity structure, stock market, Covid, leverage.

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.i296.13>

1. Giới thiệu

Cấu trúc kỳ hạn nợ ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng thanh toán, khả năng sinh lời và sự ổn định tài chính của DN. Một cấu trúc kỳ hạn nợ hợp lý sẽ giúp DN quản lý dòng tiền hiệu quả bằng cách phân bổ thời gian thanh toán các khoản nợ đến hạn một cách phù hợp, giúp DN đảm bảo luôn có đủ lượng tiền để thanh toán các khoản nợ đến hạn kịp thời, tránh rủi ro vỡ nợ. Xây dựng cấu trúc kỳ hạn nợ phù hợp cũng giúp DN giảm thiểu rủi ro lãi suất. Nếu cấu trúc nợ tập trung quá nhiều vào các khoản vay ngắn hạn, DN sẽ phải đối mặt với rủi ro lãi suất biến

động. Một cấu trúc đa dạng hơn sẽ giúp giảm thiểu rủi ro này. Như vậy, cấu trúc kỳ hạn nợ đóng vai trò rất quan trọng trong việc quản lý tài chính, tiếp cận vốn và từ đó góp phần đảm bảo mức độ an toàn và ổn định vốn cho sự phát triển của DN.

Các nghiên cứu chỉ ra rằng có nhiều yếu tố ảnh hưởng tới cấu trúc kỳ hạn nợ của DN. Tác động của đại dịch COVID-19 đến việc sử dụng nợ của DN là chủ đề được quan tâm trong các nghiên cứu gần đây. Haque và Varghese (2021) chỉ ra tốc độ tăng trưởng dự kiến thấp hơn và biến động dòng tiền cao hơn sau COVID-19 làm giảm mức đòn bẩy DN. Bai và Ho (2022) đã khám phá mối quan hệ giữa hiệu quả xã hội của DN và mức nợ của công ty, đặc biệt là trong bối cảnh cuộc khủng hoảng do đại dịch COVID-19.

Trong bối cảnh đại dịch Covid-19, cấu trúc kỳ hạn nợ của các DN đã trải qua những thay đổi đáng kể. Tuy nhiên, đến nay, vẫn còn rất ít nghiên cứu tập trung phân tích chi tiết về những tác động này ở Việt Nam. Việc thiếu những nghiên cứu chuyên sâu về vấn đề này tạo ra một khoảng trống cần tìm hiểu. Do đó, việc nghiên cứu tác động của đại dịch đến cấu trúc kỳ hạn nợ là cần thiết.

2. Tổng quan nghiên cứu

Khái niệm cấu trúc kỳ hạn nợ

Cấu trúc kỳ hạn nợ (corporate debt maturity structure) là một khái niệm quan trọng trong tài chính DN, liên quan đến cách thức mà các DN lựa chọn giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn để tài trợ cho các hoạt động của mình. Theo Barclay & Smith Jr (1995), cấu trúc kỳ hạn nợ là sự phân bổ giữa các khoản nợ có thời gian đáo hạn khác nhau, và việc lựa chọn kỳ hạn nợ là một quyết định chiến lược nhằm tối ưu hóa chi phí vốn

* Trường Đại học Thăng Long; Tác giả liên hệ, email: thuynt@thanglong.edu.vn

và quản lý rủi ro tài chính (Barclay & Smith Jr, 1995; Paseda, 2017) (Barclay & Smith Jr, 1995; Paseda, 2017). Các nhà nghiên cứu này đo lường cấu trúc kỳ hạn nợ bằng tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng nợ của DN. Quyết định về thời gian đáo hạn nợ phản ánh chiến lược tài chính của DN trong việc cân bằng giữa rủi ro và lợi nhuận. Amin, Mazumder và Aktas (2023) định nghĩa cấu trúc kỳ hạn nợ là sự lựa chọn của DN giữa nợ ngắn hạn và dài hạn để tối ưu hóa chi phí tài chính và giảm thiểu các vấn đề cơ hội của người quản lý.

Lý thuyết chi phí hợp đồng cho rằng thời hạn đáo hạn nợ rất quan trọng để giải quyết mối lo ngại về đầu tư dưới mức vì các công ty có nợ rủi ro có thể loại bỏ các dự án có lợi nhuận mới nếu phần lớn lợi nhuận của các dự án thuộc về chủ nợ. Barnea và cộng sự (1980) chứng minh rằng một khoản nợ có thời hạn ngắn hơn có thể làm giảm bớt vấn đề thay thế tài sản vì giá trị của nợ ngắn hạn ít nhạy cảm hơn với những thay đổi về giá trị tài sản của công ty. Tuy nhiên, nợ có thời hạn ngắn có một số nhược điểm như áp lực trả nợ cao, công ty có thể bị cửa sổ. Trong nghiên cứu này, chúng tôi tiếp cận với định nghĩa thời hạn đáo hạn nợ là tỷ lệ giữa nợ dài hạn (nợ có thời hạn đáo hạn hơn một năm) với tổng nợ.

Các nhân tố tác động đến kỳ hạn nợ của DN

Các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra có nhiều nhân tố tác động đến cấu trúc kỳ hạn nợ của DN, bao gồm cả các nhân tố trong nội bộ DN và các nhân tố thuộc môi trường vĩ mô.

Hiệu quả tài chính được tìm thấy có tác động tới cấu trúc kỳ hạn nợ của DN. Các chỉ tiêu về khả năng sinh lời là các thước đo phổ biến được các nhà nghiên cứu sử dụng trong các nghiên cứu về hiệu quả tài chính (Hart & Ahuja, 1996; Liargovas & Skandalis, 2010; Stanwick & Stanwick, 2000). Fan, Titman và Twite (2012) chứng minh mối quan hệ tích cực giữa khả năng sinh lời của DN và cấu trúc kỳ hạn nợ.

Cơ cấu kỳ hạn của tài sản tức tỷ trọng tài sản ngắn hạn, dài hạn trong tổng tài sản cũng được chỉ ra có tác động tới cấu trúc kỳ hạn nợ. Elsa và Butar (2022) nhấn mạnh tầm quan trọng của tài sản ngắn hạn trong DN, đặc biệt là với các DN vừa và nhỏ. Nếu tài sản ngắn hạn của DN đủ nhiều, khả năng thanh toán ngắn hạn cao thì cũng sẽ góp phần làm gia tăng cơ hội vay dài hạn cho DN. Ngược lại, nghiên cứu của Nguyen và Ramachandran (2006) cho thấy các DN có nhiều tài sản cố định có xu hướng sử dụng nợ dài hạn hơn do tài sản này có thể được sử dụng làm tài sản thế chấp, giảm rủi ro cho người cho vay và tạo điều kiện cho việc vay vốn dài hạn. Wu và cộng sự (2022) cũng chỉ ra rằng các DN có tài sản ngắn hạn cao sẽ có xu hướng vay ngắn hạn do tài sản ngắn hạn có tính thanh khoản cao hơn, DN sẽ dễ dàng bán đi để thu được dòng tiền trang trải cho các khoản nợ phải

trả trong ngắn hạn.

Barclay và cộng sự (2003) báo cáo rằng sự thay đổi trong cơ hội đầu tư của công ty sẽ trực tiếp làm tăng các khoản nợ ngắn hạn của công ty. Khi sử dụng đòn bẩy tài chính thấp hơn, công ty có xu hướng tăng vay nợ ngắn hạn thay vì vay dài hạn. Correia và cộng sự (2014) dựa trên lý thuyết tín hiệu cũng tìm thấy tỷ lệ nợ tăng thì DN có xu hướng vay dài hạn nhiều hơn.

Tính thanh khoản có tương quan dương với cấu trúc kỳ hạn nợ. Kết quả này được ủng hộ bởi nghiên cứu của tác giả Paseda (2017). Cai và cộng sự (2008) cũng chỉ ra rằng thanh khoản (tỷ lệ vốn lưu động) đều có tác động đáng kể và tích cực đến thời hạn của các công cụ nợ.

Titman và Wessels (1988) phát hiện ra rằng quy mô DN là một yếu tố quyết định chính đối với kỳ hạn nợ, với các DN lớn có xu hướng vay dài hạn nhiều hơn để tận dụng lợi thế từ uy tín và điều kiện tài chính ổn định. Ngoài ra, lý thuyết đại diện cho thấy xung đột giữa vốn chủ sở hữu và chủ nợ có thể đặc biệt nghiêm trọng đối với các DN nhỏ. Những xung đột đại diện như vậy mà các DN nhỏ phải đối mặt có thể sẽ đa dạng và nghiêm trọng hơn so với các DN lớn.

Đại dịch Covid-19 cũng được chỉ ra ảnh hưởng đáng kể đến việc sử dụng nợ của các DN, ảnh hưởng đến đòn bẩy, chi phí nợ và chiến lược tài chính tổng thể của các DN. Deviyanti và cộng sự (2023) chỉ ra rằng, các công ty ban đầu tăng đòn bẩy để đối phó với đại dịch, nhưng xu hướng này đã đảo ngược trong năm thứ ba, với mức nợ ngắn hạn giảm đáng kể so với tổng tài sản. Nghiên cứu cũng nhấn mạnh ảnh hưởng ngày càng tăng của đại dịch đối với thời hạn nợ của các DN, nhấn mạnh tầm quan trọng của việc ra quyết định tài chính thận trọng. Covid-19 đã tác động đến thời hạn nợ của các DN trong ngành khách sạn và nhà hàng, vì họ phải thích nghi và tìm kiếm các giải pháp thay thế tài chính để tránh phá sản (Durães, Ribeiro, & Vareiro, 2023).

Tại Việt Nam các nghiên cứu đều chỉ ra cấu trúc kỳ hạn nợ chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố bao gồm tỷ lệ đòn bẩy, khả năng sinh lời, quy mô DN, cơ hội tăng trưởng, GDP và lạm phát (Nguyen, 2022; Trinh, 2018). Tuy nhiên, nghiên cứu về tác động của Covid đến cấu trúc kỳ hạn nợ và mức độ ảnh hưởng của các yếu tố khác nhau đến cấu trúc kỳ hạn nợ trong bối cảnh dịch bệnh tại Việt Nam còn khá ít. Vấn đề này sẽ được chúng tôi tìm hiểu kỹ hơn trong nghiên cứu này.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu thu thập từ báo cáo tài chính của 223 công ty cổ phần phi tài chính niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) trong giai đoạn từ 2018 đến 2021. Mẫu loại trừ các DN thuộc lĩnh vực tài chính như ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán vì đây là những

DN mang tính đặc thù về tổ chức, cơ cấu tài chính và được quản lý chặt chẽ theo quy định riêng của Chính phủ và các DN không có đủ số liệu báo cáo tài chính trong 4 năm. Dữ liệu được xử lý và phân tích bằng phần mềm Stata14.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên tổng quan nghiên cứu, nhóm tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc kỳ hạn nợ như sau:

$$CTV_{it} = \beta_1 + \beta_2 * ROA_{it} + \beta_3 * ROS_{it} + \beta_4 * CR_{it} + \beta_5 * DA_{it} + \beta_6 * SIZE_{it} + \beta_7 * COVID_{it} + \beta_8 * ma_{it} + \beta_9 * TSNH_{it} + \varepsilon_{it}$$

Định nghĩa các biến trong mô hình được trình bày chi tiết trong bảng 1.

Bảng 1. Định nghĩa các biến số

Biến số	Ký hiệu	Đo lường
Cấu trúc kỳ hạn nợ	CTV	Nợ dài hạn/tổng nợ phải trả
Khả năng sinh lời trên tổng tài sản	ROA	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản
Khả năng sinh lời trên doanh thu	ROS	Lợi nhuận sau thuế/doanh thu
Tỷ trọng tài sản ngắn hạn	TSNH	Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản
Đòn bẩy tài chính	DA	Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn
Tính thanh khoản	CR	Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn
Quy mô công ty	SIZE	Logarit của tổng tài sản
COVID	Covid	=1 nếu năm=2018,2019 =0 nếu năm=2020,2021
Ngành	ma	=1 nếu là ngành sản xuất; =0 nếu là ngành phi sản xuất.

Để ước lượng ảnh hưởng của các biến độc lập lên biến phụ thuộc, nhóm tác giả sử dụng phương pháp hồi quy với dữ liệu bảng và thực hiện các kiểm định để lựa chọn mô hình phù hợp.

4. Kết quả nghiên cứu

Thống kê mô tả và kiểm định đa cộng tuyến

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến

Biến số	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
CTV	892	0,1349585	0,19365	0	0,88753
ROA	892	0,0624067	0,08803	-0,47091	0,600478
ROS	892	0,1143002	1,0146	-3,8421	29,0306
DA	892	0,4840525	0,2394	0,000244	1,29447
CR	892	2,51526	4,3113	0,18463	57,4548
SIZE	892	13,07882	1,5649	4,91326	17,9251
ma	892	0,4091928	0,49196	0	1
Covid	892	0,5	0,50028	0	1
TSNH	892	0,6307626	0,23999	0,0006556	1

Nguồn: Tính toán từ phần mềm Stata

Giá trị trung bình của kỳ hạn nợ là 0.1349 cho thấy chỉ có khoảng 13,49% các khoản đi vay của DN trong giai đoạn nghiên cứu là các khoản vay dài hạn, các DN chủ yếu tài trợ hoạt động kinh doanh dựa vào nguồn vốn ngắn hạn. Giá trị cao nhất là 0,8875 cho thấy DN có tỷ trọng nợ dài hạn trên tổng nợ cao nhất là 88,75%, giá trị thấp nhất của cấu trúc kỳ hạn nợ là 0 nghĩa là có DN không sử dụng nợ vay dài hạn.

Đối với các biến độc lập, biến khả năng sinh lời ROA trung bình của các công ty là 4,87%. Biến quy mô DN được tính bằng logarit tự nhiên của tổng tài sản, giá trị trung bình là 13,0788, trong khi giá trị nhỏ nhất và giá trị lớn nhất lần lượt là 4,9132 và 17,9251. Các công ty có tỷ lệ nợ trung bình là 48,4%, tức là khoảng 48,4%

tài sản của các DN được tài trợ bằng nợ vay. Trong cơ cấu tài sản của các công ty, tỷ lệ tài sản ngắn hạn trung bình là 63,076% cho thấy phần lớn tài sản của các công ty là tài sản ngắn hạn.

Kết quả kiểm định đa cộng tuyến trong bảng 3 cho thấy các hệ số VIF đều khá nhỏ do đó giữa các biến độc lập này không có quan hệ chặt chẽ với nhau nên mô hình không tồn tại đa cộng tuyến cao.

Bảng 3. Kết quả kiểm tra đa cộng tuyến với nhân tử phóng đại phương sai VIF

Variable	VIF
DA	2,02
CR	1,47
SIZE	1,42
ROA	1,34
TSNH	1,24
ROS	1,07
ma	1,01
Covid	1,01
Mean	1,32

Nguồn: Tính toán từ phần mềm Stata

Kết quả ước lượng

Kết quả kiểm định Ftest trong Bảng 4 cho thấy mô hình tác động cố định là khác 0, do vậy cần thực hiện tiếp kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình phù hợp. Kết quả kiểm định Hausman cho thấy mô hình FEM là mô hình phù hợp cho nghiên cứu.

Tiến hành các kiểm định để đánh giá xem liệu rằng mô hình FEM có tồn tại các khuyết tật hay không. Kết quả kiểm định phương sai sai số thay đổi (Wald test) cho thấy mô hình FEM có hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Kết quả kiểm định tự tương quan (Wooldridge test) cho thấy mô hình FEM không có hiện tượng tự tương quan. Do vậy, để khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan, phương pháp ước lượng FGLS (ước lượng bình phương bé nhất tổng quát khả thi) đã được lựa chọn để hồi quy. Kết quả ước lượng được thể hiện trong bảng 4.

Bảng 4. Kết quả ước lượng

	(1) FEM	(2) REM	(3) FGLS
ROA	0,0081504 (0,0560)	0,024760 (0,0517)	0,043735* (0,0248)
ROS	0,0073410** (0,0030)	0,0090527*** (0,0029)	0,0099554** (0,0042)
DA	0,25402*** (0,0406)	0,21962*** (0,0323)	0,12741*** (0,0121)
CR	0,0015850* (0,0010)	0,0021346** (0,0009)	0,0022032** (0,0009)
SIZE	0,0011547 (0,0071)	0,0048307 (0,0049)	0,0013609 (0,0017)
ma	-0,28271*** (0,0841)	-0,013922 (0,0182)	-0,0022066 (0,0051)
Covid	0,0080741 (0,0049)	0,0089164* (0,0050)	0,0044248** (0,0022)
TSNH	-0,36094*** (0,0350)	-0,44538*** (0,0271)	-0,43151*** (0,0117)
_cons	0,33088*** (0,0929)	0,23969*** (0,0625)	0,29173*** (0,0217)
N	892	892	892

	(1)	(2)	(3)
	FEM	REM	FGLS
R^2	0,1887		
F test	Prob > F = 0,0000		
Hausman Test	Prob>chi2 = 0,0000		
Wald test	Prob>chi2 = 0,0000		
Wooldridge test	Prob>chi2 = 0,0000		

Ghi chú: Kí hiệu***/**/* cho biết các tham số ước lượng có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa tương ứng là 1%, 5% và 10%.

Giá trị trong ngoặc là standard errors

Nguồn: Tính toán từ phần mềm Stata

Kết quả ước lượng từ mô hình (3) trong bảng 4 cho thấy các biến khả năng sinh lời, đòn bẩy tài chính, khả năng thanh toán, Covid, kỳ hạn tài sản (tỷ trọng tài sản ngắn hạn), ngành kinh doanh có ảnh hưởng tới cấu trúc kỳ hạn nợ của các DN phi tài chính niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam. Không đủ bằng chứng cho thấy quy mô, ngành có ảnh hưởng tới cấu trúc kỳ hạn nợ.

Đối với chỉ tiêu khả năng sinh lời, hệ số hồi quy của ROA và ROS đều dương và có ý nghĩa thống kê cho thấy khi DN có khả năng sinh lời tốt hơn thì DN có xu hướng sử dụng nợ vay dài hạn nhiều hơn. Kết quả nghiên cứu này cũng được chứng minh bởi Fan và cộng sự (2012). Điều này có thể hiểu khi khả năng sinh lời của DN tăng thì DN sẽ dễ dàng được các chủ nợ tin tưởng và cho vay dài hạn. Việc sử dụng vốn dài hạn sẽ giúp DN chủ động hơn trong hoạt động kinh doanh.

Nhân tố đòn bẩy tài chính có quan hệ cùng chiều với cấu trúc kỳ hạn nợ do hệ số hồi quy dương và có ý nghĩa thống kê cao ở mức 1%. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với nghiên cứu của Correia và cộng sự (2014) cho rằng theo lý thuyết tín hiệu, công ty khi vay nợ nhiều sẽ có xu hướng sử dụng ít nợ ngắn hạn mà thay vào đó sử dụng nhiều nợ dài hạn nhằm để phòng xác suất về rủi ro thanh khoản, từ đó giảm nguy cơ phá sản.

Khả năng thanh toán thể hiện tính thanh khoản của công ty. Hệ số của biến khả năng thanh toán dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 5% cho thấy công ty có tính thanh khoản càng cao càng dễ dàng tiếp cận và huy động được nhiều vốn dài hạn và ngược lại khi khả năng thanh toán thấp, công ty sẽ ít sử dụng vốn dài hạn hơn. Điều này cũng giống kết quả nghiên cứu của Terra (2011).

Kỳ hạn tài sản được biểu diễn bằng tỷ lệ tài sản ngắn hạn trên tổng tài sản có mối quan hệ ngược chiều với cấu trúc kỳ hạn nợ ở mức 1%. Điều này cho thấy rằng khi DN có nhiều tài sản ngắn hạn DN có xu hướng đi vay nợ ngắn hạn nhiều hơn là vay dài hạn do đó tỷ trọng nợ dài hạn trong tổng nợ sẽ giảm. Kết quả này tương tự như nghiên cứu của Wu và cộng sự (2022). Do tài sản ngắn hạn có tính thanh khoản cao hơn, DN sẽ dễ dàng bán đi để thu được dòng tiền trang trải cho các khoản nợ phải trả trong ngắn hạn.

Biến Covid có hệ số dương có ý nghĩa thống kê ở mức 5% cho thấy trong thời kỳ Covid, các DN có xu hướng sử dụng vốn nợ dài hạn nhiều hơn. Điều này có thể được hiểu rằng, trong bối cảnh dịch bệnh, các hoạt động sản xuất kinh doanh bị ảnh hưởng, doanh thu và

lợi nhuận của hầu hết các DN đều bị giảm, vì vậy các DN sẽ gặp khó khăn trong việc thanh toán các khoản nợ đến hạn. Do vậy việc tăng vay nợ dài hạn sẽ giúp giảm áp lực trả nợ ngắn hạn cho DN đồng thời giúp DN vẫn có vốn để duy trì hoạt động kinh doanh của mình.

5. Kết luận

Trên cơ sở sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng (FGLS), kết quả nghiên cứu chỉ ra ngoài biến Covid thì các nhân tố thuộc về đặc điểm của DN như kỳ hạn tài sản, khả năng sinh lời, tính thanh khoản, tỷ lệ nợ cũng có ảnh hưởng tới cấu trúc kỳ hạn nợ của công ty.

Khả năng sinh lời, khả năng thanh toán có mối quan hệ tích cực với cấu trúc kỳ hạn nợ, vì vậy các DN cần phải có các giải pháp tăng doanh thu và kiểm soát chi phí để gia tăng lợi nhuận. Bên cạnh đó các DN cũng cần duy trì khả năng thanh toán tốt. Điều này sẽ giúp DN dễ dàng tiếp cận với nguồn vốn dài hạn, để thuyết phục các ngân hàng xét duyệt cho vay vốn trung và dài hạn hơn.

Kỳ hạn tài sản có tác động tiêu cực, thể hiện DN có tài sản dài hạn nhiều hơn thì sẽ dễ tiếp cận với nguồn vốn dài hạn hơn. Do vậy DN cần quan tâm đến giá trị tài sản cố định vì khi công ty có nhiều tài sản dài hạn hơn thì sẽ có nhiều cơ hội vay vốn trung và dài hạn hơn. Đây là những tài sản giúp công ty có thể sử dụng để làm tài sản thế chấp cho các khoản vay trung và dài hạn. Trong bối cảnh dịch bệnh Covid việc vay nợ dài hạn sẽ mang lại sự ổn định cao cho DN vì vậy, DN nên duy trì các tài sản đảm bảo, tạo uy tín với các tổ chức tín dụng để có thể tiếp cận được với nguồn vốn vay dài hạn.

Tài liệu tham khảo:

- Amin, M. R., Mazumder, S., & Aktas, E. J. G. F. J. (2023). Busy board and corporate debt maturity structure. 58, 100890.
- Bai, M., & Ho, L. (2022). Corporate social performance and firm debt levels: Impacts of the covid-19 pandemic and institutional environments. *Finance Research Letters*, 47, 102968.
- Barclay, M. J., & Smith Jr, C. W. (1995). The maturity structure of corporate debt. *The Journal of Finance*, 50(2), 609-631.
- Devianiti, D. R., Ramadhani, H., Ginting, Y. L., Fitria, Y., Yudaruddin, Y. A., Yudaruddin, R. J. J. o. R., & Management, F. (2023). A global analysis of the COVID-19 pandemic and capital structure in the consumer goods sector. 16(11), 472.
- Durães, M., Ribeiro, A., & Vareiro, L. (2023). Financial Impact of COVID-19: Perspective from the Hospitality and Restaurant Industry: Paper presented at the International Conference on Tourism, Technology and Systems.
- Elsa, T., & Butar, S. B. J. A. B. (2022). Determinants of Debt Maturity Structure: Evidence from Indonesian Companies. 20(1), 17-28.
- Fan, J. P. H., Titman, S., & Twite, G. (2012). An International Comparison of Capital Structure and Debt Maturity Choices. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(1), 23-56. doi:10.1017/S0022109011000597
- Haque, S. M., & Varghese, M. R. (2021). The COVID-19 impact on corporate leverage and financial fragility: International Monetary Fund.
- Hart, S., & Ahuja, G. (1996). Does It Pay To Be Green? An Empirical Examination of the Relationship between Emission Reduction And Firm Performance. *Business Strategy and the Environment*, 5, 30-37. doi:10.1002/(SICI)1099-0836(199603)5:1<30::AID-BSE38>3.0.CO;2-Q
- Liangovas, P., & Skandalis, K. S. (2010). Factors Affecting Firms' Performance: The Case of Greece. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 2, 184.
- Nguyen, T. D. K., & Ramachandran, N. J. A. E. b. (2006). Capital structure in small and medium-sized enterprises: the case of Vietnam. 192-211.
- Paseda, O. (2017). The debt maturity structure of Nigerian Quoted Firms. *S&P Global Market Intelligence Research Paper Series*.
- Stanwick, S., & Stanwick, P. (2000). The relationship between environmental disclosures and financial performance: An empirical study of US firms. *Eco-management and Auditing*, 7, 155-164. doi:10.1002/1099-0925(200012)7:43.3.CO;2-Y
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, 43(1), 1-19.
- Wu, J. Y., Opare, S., Bhuian, M. B. U., & Habib, A. J. I. R. o. F. A. (2022). Determinants and consequences of debt maturity structure: A systematic review of the international literature. *International review of financial analysis*, 84, 102423.