

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CẤU TRÚC VỐN CỦA CÔNG TY CỔ PHẦN TẠI VIỆT NAM: TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

● LÊ TRẦN HẠNH PHƯƠNG - LƯƠNG THỊ THÚY DIỄM
- TRẦN THU VÂN - NGUYỄN THỊ THÙY LINH

TÓM TẮT:

Việt Nam đang phát triển mạnh mẽ trong giai đoạn hội nhập kinh tế quốc tế với sự ra đời ngày càng tăng mạnh của công ty cổ phần (CTCP) vì linh hoạt trong vận động của vốn vừa thích ứng với yêu cầu đa dạng của nhà đầu tư và khả năng chuyển dịch vốn góp một cách dễ dàng. Cấu trúc vốn (CTV) có ý nghĩa quan trọng vì giúp CTCP tối thiểu hóa chi phí vốn bình quân gia quyền, tối đa hóa giá trị tài sản của cổ đông, ảnh hưởng đến khả năng sinh lời và rủi ro kinh doanh. Bài viết tổng quan tài liệu về các nhân tố ảnh hưởng đến CTV của các CTCP tại Việt Nam hiện nay.

Từ khóa: cấu trúc vốn, công ty cổ phần, Việt Nam.

1. Giới thiệu

Thời gian gần đây, tình trạng doanh nghiệp (DN) suy kiệt vì thiếu vốn, không vay được ngân hàng ngày càng tăng. Tuy nhiên, khi phân tích CTV của DN Việt Nam hiện nay cho thấy tỷ lệ nợ trên vốn của DN đang ở mức cao. DN không chỉ vay vốn lưu động, mà phần lớn vốn vay trung, dài hạn cho đầu tư cũng dựa vào ngân hàng thương mại mà chưa linh hoạt sang các quỹ đầu tư, công ty bảo hiểm thông qua việc đầu tư cổ phiếu và trái phiếu DN. Do vậy, để đưa ra quyết định về CTV phù hợp, nhà quản trị DN xác định rõ các nhân tố ảnh hưởng và mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến CTV. Thực tế, CTV sẽ thay đổi tùy thuộc vào đặc điểm tình hình của từng DN, lĩnh vực mà DN

hoạt động cũng như các ảnh hưởng từ sự biến động vĩ mô của nền kinh tế.

Trên thế giới đã nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng tới CTV tại các quốc gia như Huang và Song, 2006; Booth, 2009; Margaritis và Psillaki, 2007; Tien, 2014;... Tại Việt Nam, nghiên cứu về CTV DN được thực hiện trên cơ sở kế thừa các lý thuyết nền đối với từng ngành nghề, lĩnh vực cụ thể (Trần Hùng Sơn và Trần Việt Hoàng, 2008; Lê Thị Kim Thư, 2012;...). Nhìn chung, kết quả từ các nghiên cứu vẫn có nhiều sự khác biệt do đặc thù của từng quốc gia, loại hình DN và phụ thuộc vào tình hình kinh tế. Tại Việt Nam, hiện vẫn chưa có nhiều nghiên cứu quan tâm đến CTV của các CTCP. Một trong những nguyên nhân căn bản đó chính là vấn

đề quản trị tài chính trong DN vẫn chưa được coi trọng. Mặt khác, hầu hết các CTCP hiện tại có xuất phát điểm từ DN Nhà nước nên được kế thừa nghĩa vụ và quyền lợi của công ty cũ, không quan tâm tới hiệu quả sử dụng chi phí vốn. Tuy nhiên, đứng trước cơ hội và thách thức của quá trình đổi mới nền kinh tế và hội nhập với kinh tế thế giới vấn đề tận dụng hiệu quả nhất các nguồn lực để phát triển trong đó có nguồn lực về vốn cần được các CTCP quan tâm hơn bao giờ hết. Chính vì vậy, nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến CTV của CTCP có ý nghĩa về mặt lý luận và thực tiễn ở Việt Nam.

2. Tổng quan về cấu trúc vốn

Cấu trúc vốn là nguồn vốn để DN sử dụng để phục vụ cho vận hành và duy trì sản xuất kinh doanh (SXKD). CTV DN gồm vốn chủ sở hữu và vốn nợ (Ahmad và cộng sự, 2012). Vốn chủ sở hữu là khoản vốn thuộc quyền sở hữu của chủ DN, mang tính ổn định cao, giúp đảm bảo năng lực tài chính DN. Vốn của chủ sở hữu bao gồm: Vốn góp, lợi nhuận giữ lại. Bên cạnh ưu thế là dễ dàng khởi sự, tình trạng hạn chế vốn chủ sở hữu đặt DN vào thế bị động trong quá trình phát triển khi thiếu vốn cho SXKD hay đầu tư mở rộng sản xuất. Vốn nợ là các khoản nợ gồm số tiền DN đi vay nhằm bổ sung vốn thiếu hụt và các khoản nợ phải trả khác phát sinh trong quan hệ thanh toán bao gồm: Nợ phải trả nhà cung cấp; Vốn vay từ ngân hàng thương mại; Huy động vốn qua phát hành trái phiếu; Khoản nợ khác.

CTV của DN được thể hiện qua các chỉ tiêu chủ yếu sau đây:

Hệ số nợ được xác định bằng tỷ lệ tổng nợ trên tổng tài sản (tổng nguồn vốn):

$$\text{Hệ số nợ} = \frac{\text{Tổng Nợ phải trả}}{\text{Tổng Tài sản}} \\ (\text{Tổng nguồn vốn})$$

Công thức (2.1) phản ánh trong tài sản của DN bao nhiêu phần trăm được hình thành bằng nguồn nợ phải trả. Hệ số nợ này phụ thuộc rất nhiều yếu tố: lĩnh vực hoạt động, loại hình DN, quy mô DN, mục đích vay.

Hệ số này cao, thể hiện sự bất lợi đối với chủ nợ, nhưng có lợi cho chủ sở hữu nếu vốn sử dụng có khả năng sinh lợi cao. Nếu chỉ số này quá thấp, tức DN

chưa tận dụng kênh huy động vốn bằng nợ, chưa khai thác tốt đòn bẩy tài chính.

Hệ số vốn chủ sở hữu (Hệ số tự tài trợ) được xác định bằng tỷ lệ Tổng VCSH trên tổng tài sản (tổng nguồn vốn):

$$\text{Hệ số VCSH} = \frac{\text{Tổng Vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng Tài sản}} \\ (\text{Tổng nguồn vốn})$$

Công thức (2.2) phản ánh trong tài sản của DN bao nhiêu phần trăm được hình thành bằng nguồn VCSH. Hệ số này khá quát sức mạnh tài chính, cấu trúc tài chính và tình hình tài chính khả quan của DN.

Đòn bẩy tài chính: là sự kết hợp giữa nợ phải trả và vốn chủ sở hữu trong công việc điều hành chính sách tài chính của DN, phản ánh quy mô tài chính của DN.

$$\text{Đòn bẩy} \\ \text{tài chính} = \frac{\text{Tổng Nợ phải trả}}{\text{Tổng Vốn chủ sở hữu}}$$

Nếu hệ số này lớn hơn 1 nghĩa là DN vay nợ nhiều hơn số vốn hiện có, DN có thể gặp rủi ro trong trả nợ và rủi ro biến động lãi suất ngân hàng.

CTV thường biến động trong chu kỳ kinh doanh và ảnh hưởng đến lợi ích của chủ sở hữu, do vậy DN cần hiểu rõ CTV để quyết định tỷ lệ vốn vay và vốn chủ sở hữu. Trong Bảng cân đối kế toán, CTV cần chỉ ra được phần nào của tổng tài sản DN hình thành từ vốn góp của chủ sở hữu và lợi nhuận của chủ sở hữu được giữ lại đầu tư cho hoạt động DN; phần nào hình thành từ các nguồn có tính chất công nợ (qua các khoản nợ khác nhau). Việc lựa chọn điều chỉnh CTV là quyết định tài chính quan trọng của nhà quản trị. Các quyết định tài trợ vốn phải phù hợp với CTV DN để tối đa lợi ích thu được từ cá nhân và tổ chức liên quan tới hoạt động của DN và ảnh hưởng tới năng lực kinh doanh của DN trong môi trường cạnh tranh.

Những ngành kinh doanh cần tập trung lượng vốn lớn như khai khoáng, luyện kim hoặc hóa chất, nguồn vốn của DN thường từ nguồn vốn vay. DN bất động sản, hãng hàng không, tổ chức tài chính, nguồn vốn hoạt động phụ thuộc rất nhiều từ vốn vay từ bên ngoài. Do đó, các DN này thường duy trì tỷ lệ nợ cao. Ngược lại, lĩnh vực thiên về ý tưởng chất xám như dược phẩm, quảng cáo, công nghệ thì

DN lại có xu hướng duy trì tỷ lệ nợ thấp. Các DN này thường ít hoặc giữ đòn bẩy tài chính thấp.

DN vay vốn phải trả đúng hạn để đảm bảo uy tín với ngân hàng và đơn vị cho huy động vốn. Nếu không chủ nợ có quyền yêu cầu DN phá sản. Do đó, khả năng sử dụng đòn bẩy và cách thức lựa chọn cấu trúc nợ hoặc CTV ảnh hưởng quan trọng đến sự phát triển của DN. DN có tỷ lệ nợ quá nhiều hoặc thiếu tiềm năng về tài chính sẽ thiếu sự linh hoạt, chủ động về tài chính; từ đó không thể nắm bắt được cơ hội kinh doanh. Khi thị trường biến động, kinh tế suy thoái, DN không có khả năng trả nợ, khó vay thêm tiền để trang trải chi phí phục vụ cho hoạt động của DN. Do vậy, DN muốn phát triển cần cân bằng giữa nguồn tài trợ nội bộ và nợ bên ngoài với tỷ lệ tài trợ bằng VCSH cao hơn, nhằm tránh rủi ro trong kinh doanh.

3. Tổng quan nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp

3.1. Tổng quan nghiên cứu nước ngoài

Trên thế giới đã có nhiều nghiên cứu về nhân tố ảnh hưởng tới CTV tập trung vào DN lớn và niêm yết tại các nước phát triển (Margaritis và Psillaki, 2007; Gill và cộng sự, 2009; Tien, 2014;...). Booth và cộng sự (2001) là tác giả tiên phong nghiên cứu về CTV ở các nước đang phát triển (Huang và Song, 2006; Jiang và cộng sự, 2018;...).

Oliver (2005) phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến CTV của 500 DN tại Mỹ giai đoạn 1978 - 2004, trên 5.508 quan sát và tìm ra 6 biến độc lập ảnh hưởng đến tỷ lệ nợ của DN gồm: Tự tin thái quá, giá trị thị trường trên giá trị sổ sách, sự ảnh hưởng của thị trường đến cơ hội tăng trưởng của DN, quy mô DN dựa trên doanh thu, cơ cấu tài sản và lợi nhuận.

Frank và Goyal (2009) chỉ rõ lạm phát kỳ vọng, điều kiện ngành công nghiệp, tài sản hữu hình và quy mô DN tác động thuận chiều tới đòn bẩy tài chính. Nhân tố tăng trưởng và khả năng sinh lợi tác động nghịch chiều tới đòn bẩy tài chính [4].

Nghiên cứu M'ng và cộng sự (2017) cho thấy, Quy mô DN, Đòn bẩy tài chính độ trễ một năm tác động cùng chiều đến CTV DN ở cả ba quốc gia. TSCĐ hữu hình ảnh hưởng cùng chiều đến CTV ở Malaysia và Singapore nhưng ảnh hưởng không

đáng kể tại Thái Lan. Lạm phát ảnh hưởng tích cực đến CTV của Malaysia và Thái Lan nhưng ảnh hưởng không đáng kể đến CTV của Singapore. Khả năng sinh lợi tác động ngược chiều đến CTV DN ở Malaysia và Singapore nhưng ảnh hưởng không đáng kể tại Thái Lan. Khấu hao TSCĐ tác động ngược chiều đến CTV ở cả ba nước [5].

Theo Muhammad và cộng sự (2019): Tăng trưởng GNP bình quân đầu người của Nhật Bản và Malaysia ảnh hưởng đáng kể đến CTV của tăng trưởng kinh tế và DN cao hơn có xu hướng sử dụng nợ dài hạn hơn. Kết quả tại Pakistan khác Nhật Bản và Malaysia. Chứng tỏ sự thiếu hiệu quả và đòn bẩy cao có thể khiến DN Pakistan vướng vào bẫy nợ. Chỉ số lãi suất cho vay là yếu tố ảnh hưởng nhất đến nhu cầu tín dụng tại Nhật Bản và Malaysia. Tự do hóa tài chính cung cấp hỗ trợ lớn trong việc phát triển cơ cấu vốn tại khu vực DN ở cả ba nước [6].

Khaki và Akin (2020) xác định nhân tố ảnh hưởng đến CTV của 329 DN phi tài chính niêm yết ở các quốc gia thuộc Hội đồng Hợp tác Vùng Vịnh (GCC) là Bahrain, Kuwait, Qatar, Oman, Ả Rập Xê-út và Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất trong giai đoạn từ 2009 - 2017. Kết quả cho thấy quy mô DN, tính hữu hình và cơ hội tăng trưởng tác động tích cực đến đòn bẩy. Mặt khác, khả năng sinh lời, tuổi tác, hạn chế tài chính, tính thanh khoản và quyền sở hữu của chính phủ ảnh hưởng tiêu cực đến đòn bẩy. Ngoài ra, rủi ro hoạt động, đặc điểm thể chế có ảnh hưởng nhỏ đến đòn bẩy trong mô hình chung cho khu vực.

Tóm lại, nghiên cứu trên thế giới về các nhân tố ảnh hưởng đến CTV của CTCP, DN niêm yết được thực hiện rất phong phú tại các quốc gia, xem xét cả yếu tố bên trong và bên ngoài DN. Hầu hết các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở xây dựng mô hình lý thuyết CTV và kiểm định mô hình đối với DN tại ngành nghề, lĩnh vực khác nhau.

3.2. Tổng quan nghiên cứu trong nước

Nghiên cứu tại Việt Nam tập trung vào các yếu tố ảnh hưởng đến CTV của DN trong lĩnh vực cụ thể hay DN niêm yết. Kết quả nghiên cứu đóng góp đáng kể trong việc giải thích mô hình lý thuyết CTV DN ở Việt Nam cũng như nhận diện yếu tố ảnh hưởng đến CTV của DN.

Trần Thị Thanh Tú (2006) phát hiện các yếu tố ảnh hưởng CTV của các DN nhà nước giai đoạn 2001- 2005 gồm: Lãi vay, tỷ trọng đầu tư TSCĐ trong tổng tài sản, tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản, yếu tố ngành nghề.

Theo Đoàn Ngọc Phi Anh (2010), quy mô của DN có quan hệ thuận chiều với CTV, trong khi yếu tố HQKD, rủi ro kinh doanh và cấu trúc tài sản có quan hệ nghịch chiều với CTV [1].

Nghiên cứu Lê Đạt Chí (2013) cho thấy thuế, đòn bẩy ngành, hành vi nhà quản trị có ảnh hưởng cùng chiều đến CTV; còn lạm phát, tỷ số giá trị thị trường trên giá sổ sách, tỷ suất lợi nhuận trên tài sản (ROA) có ảnh hưởng ngược chiều.

Vũ Thị Ngọc Lan và Nguyễn Tiến Dũng (2013) nghiên cứu ảnh hưởng của các nhân tố tới CTV DN thuộc Tập đoàn Dầu khí Việt Nam giai đoạn 2007-2011 cho kết quả tăng trưởng, mức độ liên quan đến lĩnh vực kinh doanh chính của ngành và quy mô DN tác động thuận chiều tới CTV. Các nhân tố mức độ rủi ro kinh doanh và thái độ không thích sử dụng vốn vay của các nhà quản trị tác động ngược chiều đến CTV.

Nghiên cứu của Đặng Thị Quỳnh Anh và Quách Thị Hải Yến (2014) kết luận quy mô DN tương quan cùng chiều, thuế và khả năng sinh lợi có tương quan ngược chiều với CTV. Tỷ suất lợi nhuận ảnh hưởng nhiều đến CTV chứ không phải lãi suất. Nghiên cứu cho thấy DN Việt Nam thường sử dụng nợ ngắn hạn hơn là nợ dài hạn.

Theo Phan Thanh Hiệp (2016), các ước lượng FEM và REM không còn hiệu quả khi nghiên cứu 95 DN sản xuất công nghiệp Việt Nam giai đoạn 2007-2013, bởi lẽ mô hình phát sinh vấn đề về phương sai sai số thay đổi và nội sinh. Kết quả cho thấy: (i) DN có quy mô càng lớn thì có xu hướng sử dụng nhiều vốn vay hơn trong tổng tài sản; (ii) khả năng sinh lời, tính chất hữu hình của tài sản, tính thanh khoản của tài sản ảnh hưởng ngược chiều lên CTV của DN.

Kết quả của Lê Thị Minh Nguyên (2016) chỉ rõ tuổi DN, khả năng sinh lợi, tỷ lệ sở hữu cổ phần của nhà nước tác động ngược chiều đến CTV. Ngược lại, biến quy mô DN tác động cùng chiều đến CTV chứng tỏ khả năng tiếp cận vốn vay từ tổ

chức tín dụng của DN xi măng có quy mô lớn rất thuận lợi. Ngoài ra, khả năng thanh toán và giá trị tài sản cố định có ảnh hưởng đến CTV của các DN này, nhất là tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng tài sản. Nhân tố lá chắn thuế, khấu hao tác động ngược chiều với tỷ lệ nợ trên tổng tài sản và tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng tài sản.

Nghiên cứu của Ngô Thị Hồng Phụng (2017) cho thấy tỷ lệ nợ dài hạn/tổng tài sản trung bình của DN ngành tiêu dùng niêm yết tại Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh giai đoạn 2011 - 2015 là 5,27%, tỷ lệ nợ dài hạn/vốn chủ sở hữu là 15,83%. Chứng tỏ các DN này sử dụng ít nợ dài hạn trong CTV. Tỷ lệ nợ dài hạn/tổng tài sản và tỷ lệ nợ dài hạn/vốn chủ sở hữu phụ thuộc vào yếu tố: quy mô DN, hiệu quả HĐKD, thuế thu nhập DN, cấu trúc tài sản, đặc điểm riêng của tài sản DN và hình thức sở hữu. Các DN ngành hàng tiêu dùng tại Việt Nam hay sử dụng nợ để hưởng lợi từ tấm chắn thuế. DN có hiệu quả hoạt động kinh doanh cao thường dễ vay nợ hơn so với DN có hiệu quả hoạt động kinh doanh thấp [7].

Theo Lê Thẩm Dương và cộng sự (2020): nhân tố khả năng sinh lợi, TSCĐ hữu hình và số năm hoạt động của DN có ảnh hưởng ngược chiều đến CTV; quy mô DN và cơ hội tăng trưởng ảnh hưởng thuận chiều đến tỷ lệ nợ trên tổng tài sản của DN thực phẩm [3]. Riêng thuế suất thuế TNDN không ảnh hưởng đến CTV.

Lương Thị Thúy Diễm và cộng sự (2020) cho thấy quy mô DN, tốc độ tăng trưởng, thuế thu nhập doanh nghiệp và tính thanh khoản tác động cùng chiều, trong khi khả năng sinh lợi, tài sản hữu hình, lá chắn thuế phi nợ không tác động đến CTV của các công ty logistics ở Việt Nam [2].

4. Kết luận

Nghiên cứu trên thế giới xem xét nhân tố ảnh hưởng đến CTV đã được nhiều tác giả quan tâm và hiện nay vẫn đang thực hiện cho thấy tầm quan trọng của vấn đề này đối với DN. Các bài viết tập trung vào hai nhóm nhân tố là nhân tố vĩ mô và nhân tố vi mô. Nhân tố vĩ mô liên quan đến nền kinh tế, như: lạm phát, sự suy thoái của nền kinh tế, sự suy thoái của ngành nghề, tốc độ tăng trưởng GDP... Nhân tố vi mô tập trung vào nội tại của DN

như: tốc độ tăng trưởng, tài sản hữu hình, quy mô DN, khả năng sinh lợi, thuế, lá chắn thuế, tính thanh khoản,...

Tại Việt Nam, các tác giả phân tích nhân tố ảnh hưởng đến CTV, xây dựng CTV tối ưu,... Kết quả nghiên cứu đã góp phần giải thích mô hình lý thuyết CTV tại các DN ở Việt Nam cũng như nhận diện các yếu tố ảnh hưởng đến CTV DN. Các công trình nghiên cứu chủ yếu tập trung vào yếu tố ảnh hưởng đến CTV của DN nhà nước, DN niêm yết tại sàn giao dịch chứng khoán, DN hoạt động trong lĩnh vực cụ thể như bất động sản, ngành hàng tiêu dùng, dầu khí,... Các nghiên cứu cho thấy việc sử dụng nợ cũng như nhân tố ảnh hưởng đến CTV của DN thuộc ngành nghề khác nhau thì kết quả cũng hoàn toàn khác nhau. Các nhân tố chủ yếu dựa trên phân tích đơn thuần về lý thuyết mà ít được kiểm chứng qua thực tiễn hoạt động của DN. Do đó, cần có thêm nghiên cứu bổ sung lý thuyết về CTV của

DN tại thị trường Việt Nam, đặc biệt là các CTCP là loại hình DN có CTV linh hoạt và nhu cầu kêu gọi vốn đầu tư mạnh mẽ trong nền cơ chế thị trường cạnh tranh ngày càng khốc liệt.

CTCP có đặc thù khác biệt so với các loại hình DN khác như: khả năng huy động vốn linh hoạt thông qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu; tự do chuyển nhượng cổ phần của mình, không bị hạn chế chuyển nhượng trừ trường hợp được quy định cụ thể; chịu trách nhiệm bằng toàn bộ tài sản đối với nợ và nghĩa vụ của công ty. Đặc biệt, các CTCP niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán thì tầm ảnh hưởng của các DN này đến nền kinh tế Việt Nam là rất lớn. Trong xu thế toàn cầu hóa kinh tế, các CTCP bắt buộc xây dựng CTV linh hoạt, huy động vốn từ nhiều nguồn lực, đặc biệt từ nước ngoài. Trong hơn 15 năm trở lại đây, lượng đầu tư nước ngoài vào Việt Nam ngày càng tăng, điều này đã tác động rất lớn đến CTV của các CTCP ■

Ghi chú:

Nghiên cứu này được thực hiện trong khuôn khổ đề tài khoa học công nghệ cấp cơ sở của Trường Đại học Quy Nhơn với mã số T2020.693.41

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Đoàn Ngọc Phi Anh (2010). Các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc tài chính và hiệu quả tài chính: Tiếp cận theo phương pháp phân tích đường dẫn, *Tạp chí Khoa học và Công nghệ - Trường Đại học Đà Nẵng*, 40 (Quyển 2), 34-43.
2. Lương Thị Thúy Diễm, Phạm Nguyễn Như Uyên, Nguyễn Thị Thắm, Nguyễn Thị Kim Liên, Nguyễn Thị Thùy và Phạm Bảo Thi (2020). Nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các công ty logistics niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí Tài chính*, 725 (Kỳ 2), 41-43.
3. Lê Thắm Dương, Bùi Đan Thanh và Lê Thị Hân (2020). Nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp ngành thực phẩm trên thị trường chứng khoán, *Tạp chí Tài chính*, 725, 108-111.
4. Frank, M. & Goyal, V. (2009). Capital Structure Decisions: Which Factors are Reliably Important? *Financial Management*, 38(1), 1-37.
5. M'ng, J.C.P., Rahman, M. & Sannacy, S. (2017). The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand. *Cogent Economics & Finance*, 5(1), 1418609.
6. Muhammad Mahmud, Gobind M. Herani, A. W. Rajar & Wahid Farooqi. (2019). Economic Factors Influencing Corporate Capital Structure in Three Asian Countries: Evidence from Japan, Malaysia and Pakistan. *Indus Journal of Management & Social Sciences*, 3(1), 9-17.

7. Ngô Thị Hồng Phụng, (2017). *Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các doanh nghiệp ngành hàng tiêu dùng niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh*, Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học Đà Nẵng.

Ngày nhận bài: 7/2/2021

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 17/2/2021

Ngày chấp nhận đăng bài: 27/2/2021

Thông tin tác giả:

1. TS. LÊ TRẦN HẠNH PHƯƠNG

2. ThS. LƯƠNG THỊ THÚY DIỄM

3. ThS. TRẦN THU VÂN

4. ThS. NGUYỄN THỊ THÙY LINH

Giảng viên Khoa Kinh tế và Kế toán, Trường Đại học Quy Nhơn

A LITERATURE REVIEW ON THE FACTORS AFFECTING THE CAPITAL STRUCTURE OF JOINT STOCK COMPANIES IN VIETNAM

● Ph.D **LE TRAN HANH PHUONG**

● MA. **LUONG THI THUY DIEM**

● MA. **TRAN THU VAN**

● MA. **NGUYEN THI THUY LINH**

Lecturers, Faculty of Economics and Accounting
Quy Nhon University

ABSTRACT:

Vietnam has experienced a rapid growth rate in the context of the international economic integration and the number of joint stock companies in Vietnam is increasing strongly. The joint stock company becomes a popular business entity in Vietnam thanks to its flexibility in capital mobilization and capital structure. The capital structure plays an important role in the joint stock company as it helps the company to minimize the weighted average cost of capital while maximize the value of shareholders' assets, affecting the profit and business risks of the company. This paper presents a literature review on the factors affecting the capital structure of joint stock companies in Vietnam.

Keywords: capital structure, joint stock company, Vietnam.