

# Sự ảnh hưởng của biến động dòng tiền đến cấu trúc vốn nợ của các công ty niêm yết trong bối cảnh đại dịch Covid-19: Bằng chứng tại Việt Nam

Đỗ Thị Thanh Nhàn<sup>(\*)</sup>

Ngày nhận bài: 24/3/2025 | Biên tập xong: 02/5/2025 | Duyệt đăng: 12/5/2025

**TÓM TẮT:** Nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của biến động dòng tiền (CFV) đến cấu trúc nợ của doanh nghiệp tại Việt Nam, đồng thời xem xét vai trò điều tiết của đại dịch COVID-19. Sử dụng dữ liệu bảng gồm 408 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trong giai đoạn 2012 - 2021 và phương pháp GMM, kết quả cho thấy CFV có tác động tiêu cực đến nợ dài hạn và tích cực đến nợ ngắn hạn, phản ánh chiến lược điều chỉnh cấu trúc nợ linh hoạt khi có biến động. Tuy nhiên, trong giai đoạn đại dịch, mối liên hệ này suy yếu đáng kể, cho thấy doanh nghiệp có xu hướng hạn chế vay nợ để bảo vệ thanh khoản. Kết quả nghiên cứu góp phần làm rõ vai trò của yếu tố thể chế và bối cảnh đại dịch trong điều chỉnh chiến lược tài chính của doanh nghiệp tại các nền kinh tế mới nổi.

**TỪ KHÓA:** Biến động dòng tiền, Cấu trúc nợ, COVID-19.

**Mã phân loại JEL:** G32, G30, G01.

**DOI:** <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2025.230.....>

## 1. Giới thiệu

Dòng tiền là huyết mạch của doanh nghiệp và đóng vai trò thiết yếu trong việc duy trì hoạt động liên tục, thanh toán các nghĩa vụ ngắn hạn và tận dụng các cơ hội đầu tư dài hạn (Checkley, 2012; Goldberg & ctg, 2009). Trong điều kiện kinh tế đầy biến động như hiện nay, quản lý dòng tiền và cấu trúc nợ trở thành hai trọng tâm then chốt của chiến lược tài chính doanh nghiệp. Dòng tiền không chỉ phản ánh năng lực vận hành mà còn ảnh hưởng trực tiếp đến nhu cầu tài trợ bên ngoài, đặc biệt là khi các công ty bị hạn chế tài chính

hoặc đối mặt với khủng hoảng (Gillen & Gutter, 2015; Vũ Thị Thúy Vân & ctg, 2022).

Tại Việt Nam, mối quan hệ giữa biến động dòng tiền (CFV) và cơ cấu nợ đã thu hút nhiều sự quan tâm học thuật trong thập niên gần đây. Các nghiên cứu cho thấy mối quan hệ nghịch đảo rõ rệt giữa CFV và đòn

<sup>(\*)</sup> **Đỗ Thị Thanh Nhàn** - Đại học Tôn Đức Thắng, 19 Nguyễn Hữu Thọ, Phường Tân Phong, Quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** dothithanhnhan@tdtu.edu.vn.