

# MỐI LIÊN HỆ GIỮA QUẢN TRỊ VỐN LƯU ĐỘNG VÀ KHẢ NĂNG TẠO LỢI NHUẬN CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2008-2013

Ngày nhận: 08/7/2014  
 Ngày nhận lại: 28/7/2014  
 Ngày duyệt đăng: 10/8/2014  
 Mã số: 8-14-NCTĐ-23

Vương Đức Hoàng Quân (\*)  
 Lê Quang Minh (\*\*)  
 Lâm Quang Lộc (\*\*\*)  
 Trần Minh Tâm (\*\*\*)

**Tóm tắt:** Trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, quản trị vốn lưu động (QTVLD) đóng một vai trò quan trọng và do vậy, có thể ảnh hưởng rất lớn đến khả năng tạo lợi nhuận của các công ty. Bài viết này tìm hiểu mối quan hệ giữa việc QTVLD và khả năng tạo lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2008-2013 thông qua việc sử dụng mô hình hồi quy kết hợp tất cả các quan sát (Pooled Ordinary Least Square - Pooled OLS) và mô hình tác động cố định (Fixed Effects Model - FEM) để hồi quy dữ liệu bảng. Kết quả tìm được cho thấy tồn tại một mối quan hệ nghịch giữa khả năng tạo lợi nhuận của công ty với thời gian tồn kho, thời gian thu tiền và chu kỳ tiền mặt. Ngoài ra, bài viết cũng đưa ra những nhận định nhằm giải thích rõ hơn về kết quả tìm được.

**Từ khóa:** Vốn lưu động (*working capital*), khả năng tạo lợi nhuận (*profitability*), chu kỳ tiền mặt (*cash conversion cycle*).

## Giới thiệu

Các nhà quản trị tài chính doanh nghiệp thường phải đối diện với ba quyết định cơ bản: quyết định đầu tư, quyết định tài trợ và quyết định quản trị tài sản. Trong việc đưa ra các quyết định liên quan tới việc làm thế nào để sử dụng tài sản một cách hiệu quả, các giám đốc tài chính cần quan tâm nhiều hơn tới công tác quản trị các tài sản ngắn hạn so với công tác quản trị tài sản dài hạn (Van Horne và Wachowicz, 2008).

Theo Van Horne và Wachowicz (2008), QTVLD được hiểu là công việc liên quan tới sự quản lý các tài sản ngắn hạn của công ty và các nguồn tài trợ cho các tài sản ngắn hạn này. Thông thường, đối với một công ty sản xuất hoặc thương mại, các tài sản ngắn hạn sẽ chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản. Bên cạnh đó, không giống với các quyết định chia cổ tức hay các quyết định về cấu trúc vốn, các quyết định về QTVLD đều là những quyết định được đưa ra thường xuyên và hàng ngày

trong quá trình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Do vậy, công tác QTVLD đóng vai trò hết sức quan trọng đối với các nhà quản trị tài chính.

Bảng 1 cung cấp một cái nhìn khái quát về cơ cấu tài sản ngắn hạn trong tổng tài sản của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Theo đó, tài sản ngắn hạn luôn chiếm một tỷ trọng chủ yếu trong tổng tài sản của các doanh nghiệp (hầu hết đều lớn hơn 50%) trong giai đoạn 2008-2013. Với tỷ trọng lớn như vậy, việc QTVLD rõ ràng đóng vai trò rất quan trọng trong hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp này.

Trong các loại tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp, thì hàng tồn kho và các khoản phải thu là những tài sản chính yếu, chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản. Trong khi đó, bên phần nguồn vốn tài trợ cho các tài sản ngắn hạn thì các khoản phải trả người bán đóng vai trò chủ đạo (Bảng 2). Các giáo trình tài chính doanh nghiệp khi đề cập về QTVLD