

QUẢN LÝ PHẦN VỐN NHÀ NƯỚC TẠI DOANH NGHIỆP Ở VIỆT NAM THÔNG QUA QUẢN LÝ TÀI CHÍNH

VŨ LAN ANH*

Việt Nam tiến hành quá trình đổi mới doanh nghiệp nhà nước từ năm 1992. Qua hơn một thập kỷ thực hiện quá trình này, hơn 2500 DNNN đã tiến hành tái cơ cấu. Dự kiến khoảng 1000 doanh nghiệp sẽ hoàn tất quá trình này từ nay đến năm 2010. Trong các biện pháp tái cơ cấu, cổ phần hóa là biện pháp được áp dụng rộng rãi nhất. Theo đó, doanh nghiệp sẽ bán và/hoặc phát hành thêm cổ phần cho cổ đông bên trong và bên ngoài doanh nghiệp. Như vậy, từ vị thế người quản lý doanh nghiệp chủ yếu về mặt hành chính, Nhà nước trở thành một cổ đông trong doanh nghiệp, tham gia vào các quyết định kinh doanh của doanh nghiệp tùy thuộc vào tỷ lệ cổ phần nắm giữ và được chia cổ tức tương ứng với tỷ lệ cổ phần nắm giữ đó. Vấn đề này làm nảy sinh nhu cầu Nhà nước phải tìm ra các biện pháp quản lý phần vốn nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp với tư cách là một cổ đông chứ không phải là một cơ quan quản lý hành chính. Về mặt kinh doanh, người ta thường thống nhất rằng việc quản lý doanh nghiệp sẽ dựa trên tiêu chí lợi nhuận. Tuy nhiên, trong suốt một thời gian dài, chỉ tiêu lợi nhuận đối với các DNNN thường là phải đảm bảo năm sau cao hơn năm trước. Điều này hoàn toàn mang tính chủ quan và không tính đến những biến động của thị trường có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Ngoài ra, nó còn tạo ra tính thụ động của

lãnh đạo doanh nghiệp. Họ không sử dụng các thông tin tài chính của doanh nghiệp và công cụ tài chính để dự báo khả năng sinh lời mà chỉ đưa ra một chỉ tiêu lợi nhuận vừa phải để năm sau còn có khả năng đạt chỉ tiêu cao hơn năm trước. Như vậy, chỉ tiêu đó không thực sự phản ánh khả năng của doanh nghiệp. Bài viết này sẽ đề cập đến một số nghiên cứu về mối quan hệ giữa khả năng sinh lời và việc áp dụng các thực tiễn quản lý tài chính tiên tiến tại các doanh nghiệp. Các nghiên cứu đó cho thấy các doanh nghiệp đã có ý thức áp dụng các công cụ quản lý tài chính để đảm bảo khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Đây có thể là một gợi ý cho việc áp dụng thực tiễn này trong hoạt động quản lý doanh nghiệp sau cổ phần hóa ở Việt Nam nhằm nâng cao giá trị phần vốn nhà nước đầu tư tại doanh nghiệp.

1. Một số khái niệm

Quản lý tài chính bao gồm tất cả các lĩnh vực quản lý có liên quan đến tài chính – không chỉ là các nguồn và cách sử dụng tài chính trong doanh nghiệp mà còn là các vấn đề về tài chính xuất phát từ các quyết định đầu tư, sản xuất, tiếp thị hoặc nhân sự và hoạt động tổng thể của doanh nghiệp (Meredith, 1986). Quản lý tài chính bao gồm việc huy động vốn để mua sắm tài sản và tài

* Vũ Lan Anh, Thạc sỹ kinh tế, Hà Nội.

trợ cho các hoạt động của doanh nghiệp, việc phân bổ các nguồn quỹ hạn hẹp này vào các mục đích sử dụng mang tính đánh đổi cho nhau và việc sử dụng các nguồn quỹ này một cách hiệu quả nhằm đạt được các mục tiêu của doanh nghiệp (McMahon và các cộng sự, 1993).

Các **thực tiễn quản lý tài chính** thường bao gồm:

- **Thực tiễn về hệ thống thông tin kế toán:** tính chất và mục đích của các ghi chép tài chính, bút toán, kế toán chi phí và việc sử dụng máy tính trong việc lưu trữ, ghi chép tài chính và quản lý tài chính.

- **Thực tiễn phân tích và báo cáo tài chính:** tính chất, tần suất và mục đích của chế độ báo cáo tài chính, kiểm toán, phân tích và giải thích hoạt động tài chính.

- **Thực tiễn quản lý vốn lưu động:** các cân nhắc tài chính và phi tài chính khi mua nguyên vật liệu, thuê tuyển lao động, các kỹ thuật định lượng để đánh giá dự án đầu tư, xác định ngưỡng đầu tư và xử lý rủi ro.

- **Thực tiễn quản lý tài sản cố định:** các cân nhắc tài chính và phi tài chính khi mua tài sản cố định, các kỹ thuật định lượng để đánh giá dự án đầu tư, xác định tỷ lệ tái đầu tư và xử lý rủi ro.

- **Thực tiễn quản lý cơ cấu vốn:** đòn bẩy tài chính, kế toán đối với chủ nợ, kiến thức về nguồn vốn và cách sử dụng tài chính, các cân nhắc tài chính và phi tài chính khi quyết định cơ cấu tài chính và các cân nhắc tài chính và phi tài chính khi quyết định phân bổ lợi nhuận.

- **Thực tiễn lập kế hoạch tài chính:** các mục tiêu và chỉ tiêu tài chính, phân tích chi phí – sản lượng – lợi nhuận, lập dự toán và kiểm soát tài chính và đầu mối chịu trách nhiệm quản lý.

Tại nhiều quốc gia, đặc biệt là các nước phát triển, các thực tiễn này đã được áp dụng rất rộng rãi nhằm đảm bảo rằng chủ

doanh nghiệp nắm vững tình hình tài chính của doanh nghiệp để đưa ra các quyết định kịp thời.

Khả năng sinh lời là một trong những mục tiêu quan trọng nhất của quản lý tài chính vì mục tiêu của quản lý tài chính là tối đa hóa thu nhập cho chủ sở hữu doanh nghiệp (McMahon, 1995). Một trong những vấn đề khó khăn nhất đối với doanh nghiệp là định nghĩa và đo lường khả năng sinh lời (Ross và các cộng sự, 1999). Nói chung, người ta thường đơn thuần dùng lợi nhuận kế toán – được tính bằng chênh lệch giữa doanh thu và chi phí. Tuy nhiên, vấn đề đối với việc đo lường lợi nhuận trên cơ sở kế toán là nó không tính đến các rủi ro. Theo phạm trù kinh tế, công ty chỉ có lãi nếu lợi nhuận của nó lớn hơn giá trị mà nhà đầu tư thu được từ một dự án đầu tư độc lập khác trên thị trường vốn. Vì vậy, Ross và các cộng sự (1999) đã đề xuất một số biện pháp để đo lường lợi nhuận bao gồm tỷ suất lợi nhuận hay lợi nhuận trên doanh thu, lợi nhuận trên tài sản và lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu.

- **Tỷ suất lợi nhuận** được tính bằng cách chia lợi nhuận cho tổng doanh thu hoạt động. Chỉ số này thể hiện lợi nhuận dưới dạng tỷ lệ phần trăm của tổng doanh thu hoạt động.

- **Lợi nhuận trên tài sản** là tỷ lệ giữa thu nhập với tổng tài sản bình quân, trước và sau thuế. Chỉ số này đo lường hiệu quả hoạt động quản lý.

- **Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu** là thu nhập ròng trên vốn cổ phần của các cổ đông. Chỉ số này thể hiện lợi nhuận có thể được chia cho các cổ đông.

Hiện nay, các chỉ số trên đã được sử dụng rất rộng rãi để dự báo và báo cáo về hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Hay nói cách khác, doanh nghiệp sẽ phải áp dụng các biện pháp quản lý tài chính tốt nhất để đạt được các chỉ tiêu này.

2. Mối quan hệ giữa thực tiễn quản lý tài chính và khả năng sinh lời của doanh nghiệp

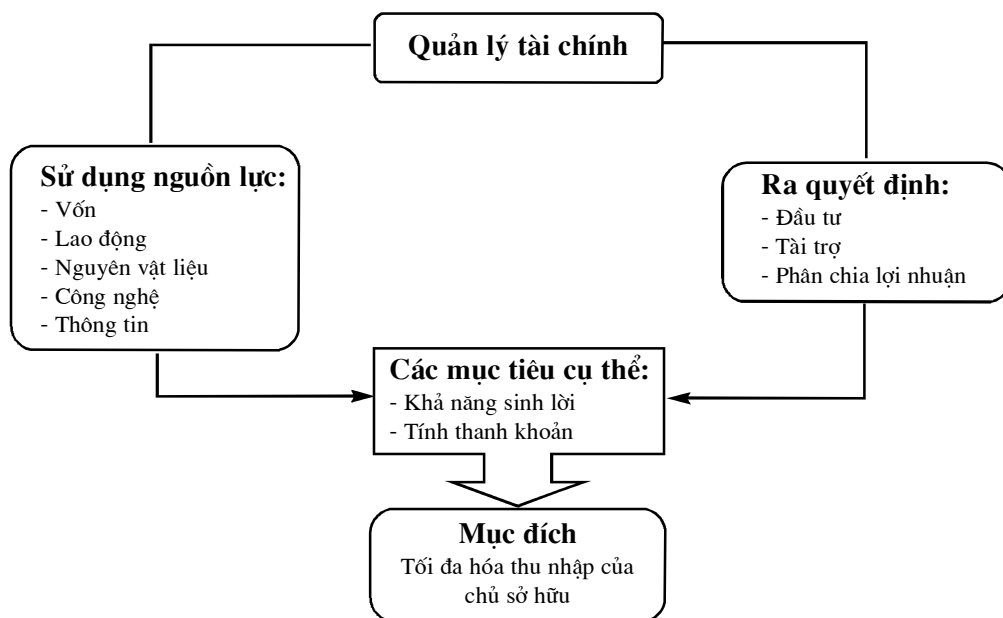
Khi thành lập một doanh nghiệp, bất kỳ chủ doanh nghiệp nào cũng hướng tới mục tiêu lợi nhuận. Để đạt được mục tiêu này, chủ doanh nghiệp sẽ phải sử dụng các biện pháp nhằm tăng doanh thu, giảm chi phí sao cho phần chênh lệch giữa hai đại lượng này là lớn nhất có thể. Một trong những công cụ như vậy chính là quản lý tài chính. Hay nói cách khác, mục tiêu cuối cùng của việc quản lý tài chính là để tối đa hóa thu nhập tài chính của chủ doanh nghiệp (McMahon, 1995). Mục tiêu này được thể hiện bằng hai mục tiêu cụ thể là khả năng sinh lời và tính thanh khoản.

- Quản lý khả năng sinh lời là việc duy trì hoặc tăng thu nhập của doanh nghiệp thông

qua việc kiểm soát chi phí, chính sách giá cả, doanh thu, quản lý hàng tồn kho và chi phí vốn. Mục tiêu này cũng là mục tiêu xuyên suốt của hầu hết doanh nghiệp.

- Quản lý tính thanh khoản là nhằm đảm bảo khả năng thực hiện các nghĩa vụ tài chính của doanh nghiệp (trả lương, thanh toán các hóa đơn, trả nợ, nộp thuế, v.v...). Chủ doanh nghiệp muốn tránh mọi thiệt hại đối với mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp nếu doanh nghiệp tạm thời không đáp ứng được các nghĩa vụ nêu trên bằng cách dự đoán khả năng thiếu tiền mặt, duy trì niềm tin của các chủ nợ, ngân hàng, bố trí một khoản tài chính nhất định để phòng trường hợp thiếu tiền mặt. Nói cách khác, việc quản lý khả năng thanh khoản sẽ giảm thiểu giá trị tiền mặt nhàn rỗi vốn sẽ đem lại lợi nhuận cao hơn nếu được đem đi đầu tư (McMahon, 1995).

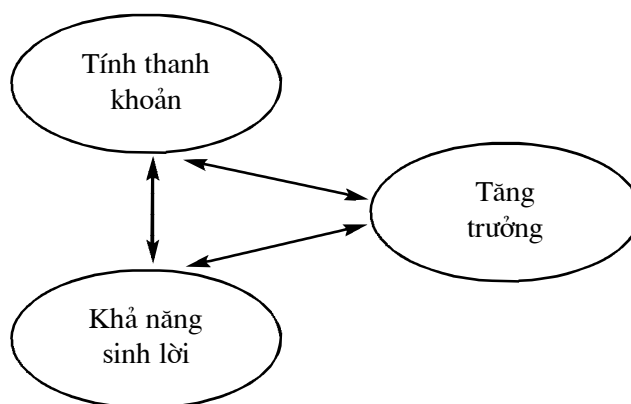
Biểu 1: Mô hình quản lý tài chính



Nguồn: Major Decisions in Financial Management (McMahon, 1995).

Ngoài hai mục tiêu nêu trên, English (1990) còn coi tăng trưởng là một mục tiêu nữa của quản lý tài chính. Ông thể hiện mối

quan hệ giữa ba mục tiêu này dưới dạng một tam giác mục tiêu.

Biểu 2: Mối quan hệ giữa các mục tiêu của quản lý tài chính

Nguồn: Financial Management for Small Business, English (1990).

Các nhà nghiên cứu cũng đưa ra một số phân tích sâu hơn về lý thuyết. Van Horne (1986, trang 145) đã chứng tỏ mối quan hệ giữa tính thanh khoản và khả năng sinh lời:

Tỷ lệ tương đối của các tài sản có tính thanh khoản cao càng lớn, thì rủi ro thiếu tiền mặt càng thấp... nhưng thật không may là khả năng sinh lời cũng càng thấp... các quyết định mang tính đánh đổi giữa rủi ro và khả năng sinh lời phụ thuộc vào mức độ chấp nhận rủi ro của ban lãnh đạo.

Như vậy, theo Van Horne (1986), nếu công ty duy trì một tỷ lệ lớn các tài sản có tính thanh khoản cao, thì khả năng sinh lời của công ty có thể giảm xuống.

Về mối quan hệ giữa khả năng sinh lời và đòn bẩy tài chính, Edwards và Cooley (1979) chỉ ra rằng tác động của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận của cổ đông thường được phân tích theo một trong hai cách. Trong nhiều sổ tay quản lý tài chính, đòn bẩy tài chính được tính bằng thu nhập hoạt động ròng (NOI) hoặc một chỉ số tương đương tùy theo hoàn cảnh để thể hiện tác động của nó đến phần thu nhập mà cổ đông có thể được chia. Trong các sách về tài chính bất động sản, tác động của đòn bẩy đối với thu nhập trên vốn chủ sở hữu được tính bằng dòng tiền (CF). Trong cả hai cách trên, việc đánh giá tác động của đòn bẩy tài chính có thể được mô tả bằng quy tắc đơn giản như sau (Edward và Cooley, 1979):

Nhìn chung, bất cứ khi nào lợi nhuận trên tài sản lớn hơn chi phí vay nợ, thì đòn bẩy tài chính là thuận lợi và đòn bẩy càng cao thì tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu càng cao.

3. Một số nghiên cứu về quản lý tài chính và khả năng sinh lời

Cho đến nay, đã có khá nhiều nghiên cứu/điều tra về các thực tiễn quản lý tài chính và khả năng sinh lời của các doanh nghiệp áp dụng chúng. Về các thực tiễn kế toán, đây là yêu cầu bắt buộc đối với doanh nghiệp ở nhiều nước do mục đích thực hiện nghĩa vụ thuế và kiểm toán. Tại các nước phát triển, ngay cả các doanh nghiệp nhỏ cũng sử dụng hệ thống kế toán chi phí. D'Amboise và Gasse (1980) điều tra 25 doanh nghiệp sản xuất giày và 26 doanh nghiệp sản xuất nhựa quy mô nhỏ và phát hiện ra rằng có tới 88% số doanh nghiệp áp dụng kế toán chi phí. Các tiêu chuẩn kế toán cũng được các doanh nghiệp tuân thủ ở mức độ cao. Đối với việc sử dụng thông tin tài chính, DeThomas và Fredenberger (1985) phát hiện ra rằng chủ doanh nghiệp là người chủ yếu sử dụng các thông tin này cho việc ra quyết định kinh doanh và chỉ có 4% doanh nghiệp là sử dụng cán bộ kế toán bên ngoài.

Bảng 1. Trách nhiệm lập và sử dụng các thông tin tài chính

	Tỷ lệ (%)
<i>Trách nhiệm diễn giải thông tin từ báo cáo tài chính</i>	
Không phân chia trách nhiệm cụ thể	0
Trách nhiệm của chủ sở hữu/cán bộ quản lý	82
Trách nhiệm của kế toán trưởng	14
Cán bộ kế toán bên ngoài	4
<i>Sử dụng thông tin từ báo cáo tài chính</i>	
Không sử dụng	0
Sử dụng qua loa	89
Sử dụng chính thức	11

Nguồn: DeThomas và Fredenberger (1985).

Ngoài ra, các doanh nghiệp cũng sử dụng các phần mềm máy tính cho hoạt động quản lý tài chính. Theo nghiên cứu của Raymond và Magnenat – Thalmann đối với 129 doanh

ng nghiệp sản xuất và nghiên cứu của Raymond đối với 464 doanh nghiệp ở Quebec, doanh nghiệp sử dụng phần mềm máy tính trong nhiều hoạt động.

Bảng 2. Kết quả điều tra việc sử dụng các phần mềm máy tính trong doanh nghiệp

Lĩnh vực áp dụng	Nghiên cứu của Raymond và Magnenat-Thalmann (1982) Tỷ lệ sử dụng (%)	Nghiên cứu của Raymond (1985) Tỷ lệ sử dụng (%)
Các khoản phải thu	85	58,5
Các khoản phải trả	77	80,6
Sổ cái	75	78,8
Lập hóa đơn	68	72,6
Phân tích doanh thu	75	68,5
Hàng tồn kho	54	56,4
Nhập đơn hàng	42	47,3
Kế toán chi phí	43	43
Dự toán	Không điều tra	35,4
Mua sắm	Không điều tra	31,5
Dự báo	Không điều tra	31,3
Quản lý sản xuất	11	29,6
Lập kế hoạch sản xuất	14	16,8
Xử lý văn bản	10	15,8
Nhân sự	Không điều tra	15,1
Thanh toán tiền lương	79	Không điều tra
Khác	9	5,8

Nguồn: DeThomas và Fredenberger (1985).

Về hệ thống dự toán chi phí, Corner (1967) nghiên cứu về vấn đề này thông qua việc điều tra 119 doanh nghiệp nhỏ, 62 doanh nghiệp vừa và 29 doanh nghiệp lớn năm 1963. Kết quả cho thấy mức độ sử dụng hệ thống dự toán chi phí ở doanh nghiệp lớn là 82,1%, doanh nghiệp vừa 62,1% và doanh nghiệp nhỏ 69,4%.

Tỷ lệ doanh nghiệp biết đến các phần mềm lập dự toán chi phí cao hơn tỷ lệ ứng dụng chúng trong hoạt động của doanh nghiệp (Murphy, 1978). Điều này có thể được giải thích là các doanh nghiệp quy mô nhỏ có biết đến các phần mềm này nhưng thường không đủ thời gian và kỹ năng để áp dụng chúng.

Bảng 3. Tỷ lệ nhận thức và sử dụng các hệ thống dự toán chi phí

Quy mô doanh nghiệp (số lao động)	Nhận thức (%)	Sử dụng (%)
11-50	91	45
51-100	100	66
101-200	91	63
201-500	100	80

Nguồn: Murphy (1978).

Lovett (1980) nhận thấy nhiều doanh nghiệp không có hệ thống dự toán chi phí hoặc chỉ dựa vào các ước tính định kỳ về đơn giá sản phẩm thông qua việc tính toán sơ bộ về chi phí lao động và nguyên vật liệu rồi cộng thêm một tỷ lệ nhất định chi phí hành chính và lợi nhuận.

Báo cáo và phân tích tài chính. Việc ghi chép kế toán sẽ không đem lại hiệu quả nếu thiếu sự phân tích các thông tin này cho việc ra quyết định quản lý. Louma (1967) điều tra 62 doanh nghiệp sản xuất về việc sử dụng các thông tin kế toán cho việc ra quyết định quản lý. Tám mươi sáu phần trăm cho biết họ sử dụng một số phân tích và diễn giải báo cáo tài chính. Trong số đó, 40% cho biết người sáng lập doanh nghiệp rất tích cực làm việc này. Trong khi đó, điều tra của DeThomas và Fredenberger cho thấy 61% doanh nghiệp cho rằng báo cáo tài chính cung cấp thông tin cần thiết cho việc lập kế hoạch và ra quyết định, nhưng chỉ có 11% doanh nghiệp thực sự sử dụng các thông tin này một cách chính thức cho việc đánh giá, lập kế hoạch và ra quyết định quản lý.

McMahon và Davies (1994) nghiên cứu mối quan hệ giữa chế độ báo cáo và phân tích tài chính với tốc độ tăng trưởng và hiệu quả

hoạt động tài chính và phát hiện ra rằng:

- Các doanh nghiệp có chế độ báo cáo toàn diện hơn về số lượng các bản báo cáo và tần suất báo cáo có xu hướng thực hiện các phân tích tài chính.

- Dường như không có mối liên hệ có ý nghĩa đủ lớn về mặt thống kê giữa tốc độ tăng trưởng doanh thu và việc làm với chế độ báo cáo tài chính của doanh nghiệp.

- Dường như không có mối liên hệ có ý nghĩa về mặt thống kê giữa tốc độ tăng trưởng doanh thu, việc làm và lợi nhuận ròng với việc sử dụng các phân tích hệ số tài chính.

Về việc quản lý vốn lưu động, nhiều nghiên cứu cho thấy dường như các doanh nghiệp vừa và nhỏ không thực sự quan tâm đến vấn đề này. Grablowsky (1978) và Grablowsky và Rowell (1980) điều tra 66 doanh nghiệp ở bang Virginia và phát hiện ra rằng chỉ có khoảng 10% số doanh nghiệp áp dụng một số phương pháp định lượng nào đó để dự báo dòng tiền mặt. Họ thường ước tính lượng tiền mặt bằng một tỷ lệ nhất định của tổng chi phí dự kiến, doanh thu dự kiến hoặc chi phí mua sắm dự kiến. Trong khi đó, nghiên cứu của Anvari và Gopal (1983) cho thấy dường như các doanh nghiệp Canada

quan tâm nhiều hơn đến việc dự báo dòng tiền mặt, với việc 53% số doanh nghiệp được hỏi cho biết họ có tiến hành dự báo tiền mặt.

Ngoài ra, với số tiền mặt tạm thời nhàn rỗi, họ luôn nghĩ cách đầu tư ngắn hạn để thu một khoản lợi nhuận nhất định.

Bảng 4. Các công cụ đầu tư ngắn hạn mà doanh nghiệp sử dụng

Công cụ	Tỷ lệ (%)
Tài khoản séc	1,5
Tài khoản tiết kiệm	9,1
Trái phiếu chính phủ	3
Kỳ phiếu ngân hàng	28,8
Tiền gửi kỳ hạn	56,1
Giấy tờ thương mại	1,5

Nguồn: Anvari và Gopal (1983).

Về mối quan hệ giữa thực tiễn quản lý vốn lưu động và khả năng sinh lời của doanh nghiệp, Burns và Walker (1991) có một số phát hiện như sau:

- Các doanh nghiệp có lãi thường xem xét các chính sách về vốn lưu động hàng tháng và hàng quý;

- Các doanh nghiệp có lãi sử dụng tiêu chí lợi nhuận trên vốn đầu tư (ROI) để xem xét các thay đổi trong việc quản lý các cấu phần của vốn lưu động; và

- Các doanh nghiệp có lãi thường xuyên hoặc thỉnh thoảng nhận chiết khấu đối với các khoản phải trả trong khi các công ty có lợi thế và các công ty có chính sách rõ ràng về vốn lưu động thường tận dụng tối đa các

khoản tín dụng thương mại.

Về thực tiễn quản lý vốn cố định, dường như đây là vấn đề được các doanh nghiệp quan tâm nhiều hơn. Qua thời gian, doanh nghiệp áp dụng nhiều phương pháp dự báo dòng tiền tiên tiến hơn. Trong khi các doanh nghiệp quy mô nhỏ vẫn chủ yếu dùng phương pháp tính toán thời hạn thu lãi truyền thống (Block, 1997) thì các doanh nghiệp lớn lại ưa thích sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (Proctor và Canada, 1992). Tuy nhiên, các doanh nghiệp quy mô nhỏ ngày càng nhận thấy tính phù hợp của các phương pháp tính toán lợi nhuận của dự án đầu tư và áp dụng trong hoạt động quản lý tài chính của mình.

Bảng 5. Các phương pháp phân tích đầu tư thường được doanh nghiệp sử dụng

Phương pháp	Số công ty	Tỷ lệ (%)
Thời hạn thu lãi (PP)	99	42,7
Tỷ suất hoàn vốn kế toán (ARR)	52	22,4
Tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR)	38	16,4
Giá trị hiện tại ròng (NPV)	26	11,2
Khác	17	7,3
Tổng cộng	232	100

Nguồn: Block (1997).

Tóm lại, các nghiên cứu trên cho thấy các doanh nghiệp ngày càng ý thức được tầm quan trọng của việc quản lý tài chính tốt đối với khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Họ ngày càng áp dụng nhiều thực tiễn quản lý tài chính tiên tiến hơn. Các doanh nghiệp áp dụng các thực tiễn tốt thường là các doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận và tốc độ tăng trưởng cao hơn mức bình quân của ngành.

(Xem tiếp trang 58)

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Anvari, M. và Gopal, V. V., (1983), A survey of cash management practices of small Canadian firms, *Journal of Small Business Management*, số tháng Tư, tr. 53 – 58.
- Block, S., (1997), Capital budgeting techniques used by small business firms in the 1990s, *The Engineering Economist*, 42(2), tr. 289 – 302.
- Burns, R. và Walker, J. (1991), A survey of working capital policy among small manufacturing firms, *The Journal of Small Business Finance*, 1(1), tr. 61 – 74.
- Corner, D.C. (1967), *Financial incentive in the small business*, Occasional Paper in Social and Economic Administration, Số 5, Nhà xuất bản Edutex, London.
- D'Amboise, G., và Gasse, Y. (1980), *Performance in small firms and utilization of formal management techniques*, Tài liệu hội thảo TIMS/ORSA, Washington.
- DeThomas, A. R. và Fredenberger, W. B., (1985), Accounting needs of very small business, *CPA Journal*, 55(10), tr. 15 – 22.
- Edwards, C. E., Cooley, P. L., (1979), Financial leverage analysis for small business, *American Journal of Small Business*, 4(2), tr. 12 – 21.
- English, J. W. (1990), *Small Business Financial Management in Australia*, Allen & Unwin, Sydney.
- Grablowsky, B. J. (1978), Management of cash position, *Journal of Small Business Management*, 22(3), tr. 59 – 65.
- Grablowsky, B. J. và Rowell, D. R. (1980), *Small business financial management: Theory and practice*, Old Dominion University, Norfolk.
- Lovett, I. (1980), *Financial advice for the smaller company* trong A. Gibb và T. Webb (biên tập), Policy issues in small business, Saxon House, Farborough, Hants, England, tr. 102 – 111.
- Luoma, G. A. (1967), *Accounting information in managerial decision-making for small medium manufacturers*, Nghiên cứu số 2, Hiệp hội Kế toán viên quốc gia, New York.
- McMahon, R. G. P., Holmes, S., Hutchinson, P. J., Forsaith, D. M. (1993), *Small Enterprise Financial Management: Theory and Practice*, Harcourt Brace, Sydney.
- McMahon, R. G. P. và Davies, L. G., (1994), Financial reporting and analysis practices in small enterprises: their association with growth rate and financial performance, *Journal of Small Business Management*, January, tr. 9 – 17.
- McMahon, R. G. P. (1995), *Financial Management for Small Business*, tái bản lần 2, CCH Australia.
- Meredith, G. G. (1986), *Financial Management of the Small Enterprise*, Mc Graw-Hill, Sydney, New South Wales.
- Murphy, B. (1978), Financial control in the small firm, *Certified Accountant*, 70(6), tr. 415 – 6, 446.
- Proctor, M. D. và Canada, J. R., (1992), Past and present methods of manufacturing investment evaluation: A review of the empirical and theoretical literature, *The Engineering Economist*, Mùa Thu, Tập 38, Số 1, tr. 45 – 62.
- Raymond, L., và Magnenat-Thalmann, N. (1982), Information system in small business: Are they used in managerial decisions? *American Journal of Small Business*, 6(4), tr. 20 – 26.
- Raymond, L. (1985), Organizational characteristics and MIS success in the context of small business, *MIS Quarterly* 9(1), tr. 37 – 52.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. và Jaffe, J. (1999), *Corporate Finance*, tái bản lần 5, Irwin and McRaw-Hill, Boston.
- Van Horne, J. C., (1986), *Fundamental of Financial Management*, Prentice Hall International.