



# QUẢN TRỊ HÀNG TỒN KHO TẠI CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. NGUYỄN THỊ THU HẰNG - Đại học Ngoại Thương; Email: thuhangtl@gmail.com

**Trong bối cảnh toàn cầu hóa, sự cạnh tranh trên thị trường ngày càng gay gắt, đòi hỏi các doanh nghiệp phải sử dụng các công cụ quản trị hiệu quả nhằm đáp ứng tốt hơn nhu cầu của thị trường, trong đó có quản trị hàng tồn kho. Bài viết phân tích hiệu quả của quản trị hàng tồn kho của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam và đưa ra một số khuyến nghị.**

Từ khóa: Hàng tồn kho, quản trị hàng tồn kho, vòng quay hàng tồn kho

*In the context of globalizaion, the competition has been more and more intensive and requires all the businesses to use the most effective management tools for better market satisfaction, among that there is a term of inventory management. The paper analyzes and evaluates the performance of inventory management at the listed enterprises on Vietnam's Stock Exchange and then set forth recommendations.*

*Keywords: Inventories, inventory management, inventory cycle*

Ngày nhận bài: 5/9/2017

Ngày hoàn thiện biên tập: 27/9/2017

Ngày duyệt đăng: 29/9/2017

## Phương pháp nghiên cứu

Hàng tồn kho được hiểu là các tài sản ngắn hạn được dùng để dự trữ cho quá trình sản xuất kinh doanh của một doanh nghiệp (DN) bao gồm nguyên vật liệu, công cụ dụng cụ, sản phẩm dở dang, thành phẩm, hàng hóa và hàng gửi bán. Nói cách khác, hàng tồn kho là một bộ phận không thể thiếu được của các DN. Nó trực tiếp tham gia vào quá trình sản xuất kinh doanh, góp phần xác định giá thành sản phẩm, giá vốn của hàng bán và từ đó xác định được kết quả kinh doanh của DN. Hàng tồn kho thông thường là khoản mục có giá trị lớn nhất trong tài sản ngắn hạn.

Việc quản trị hàng tồn kho tốt sẽ giúp DN nắm bắt được những đối tượng hàng tồn kho cụ thể để có thể đưa ra các quyết định kinh doanh đúng đắn góp phần tăng doanh thu, giảm chi phí cho DN.

Hiệu quả quản trị hàng tồn kho là một trong những chỉ tiêu tổng hợp dùng để đánh giá chất

lượng công tác quản lý và sử dụng tài sản nói chung của DN. Thông qua chỉ tiêu đánh giá hiệu quả quản trị hàng tồn kho cho phép các nhà quản lý tài chính DN có một cái nhìn chính xác, toàn diện về tình hình quản lý và sử dụng hàng tồn kho của đơn vị mình, từ đó đề ra các biện pháp, các chính sách các quyết định đúng đắn, phù hợp để việc quản lý và sử dụng đồng vốn nói chung và tài sản hàng tồn kho nói riêng ngày càng có hiệu quả trong tương lai giúp cho công tác quản trị vốn lưu động được hiệu quả.

Bài viết nghiên cứu các DN niêm yết (DNNY) trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam tại Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) và Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HSX) để có được cách nhìn tổng thể về hiệu quả quản trị hàng tồn kho của các DNNY trên TTCK, từ đó đề ra giải pháp để nâng cao hiệu quả quản trị vốn lưu động của các DN này.

Nghiên cứu thu thập thông tin thứ cấp về các DNNY trên HNX và HSX không phân biệt ngành nghề, quy mô và lĩnh vực kinh doanh. Số liệu được thu thập từ các báo cáo tài chính của các DNNY trên sàn HNX và HSX từ 2009 đến 2016. Phần mềm excel 2007 được sử dụng để xử lý số liệu.

## Kết quả và thảo luận

### Tổng quan các DNNY trên TTCK Việt Nam

Theo số liệu chính thức của HNX, ngày 31/12/2016, tại HNX có tất cả 376 DNNY, với tổng mệnh giá cổ phiếu đạt 109,9 nghìn tỷ đồng và vốn hóa thị trường đạt 151,8 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng 4,84 tỷ USD thời điểm đó. Cùng thời điểm trên, HSX, có 320 DNNY, với tổng mệnh giá cổ phiếu và tổng vốn hóa thị trường lần lượt đạt 493,9 ngàn tỷ đồng và 1.492 nghìn tỷ đồng. Mặc dù số lượng DNNY trên HSX chỉ bằng 85,1% số lượng DNNY trên HNX, nhưng tổng giá trị cổ phiếu niêm yết và tổng vốn hóa cổ phiếu

**BẢNG 1: CÁC NHÓM NGÀNH CÓ DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN HNX TẠI 31/3/2017**

Nhóm ngành	Số công ty		Vốn hóa		ROA		ROE	
	HNX	HOSE	HNX	HOSE	HNX	HOSE	HNX	HOSE
<b>Công nghệ thông tin</b>	13	8	838	23.822	2,50%	7,57%	6,53%	17,89%
<b>Công nghiệp</b>	176	91	61.356	196.837	3,68%	6,11%	10,79%	13,49%
<b>Dầu khí</b>	4	1	8.105	7.685	2,90%	0,76%	6,34%	1,30%
<b>Dịch vụ tiêu dùng</b>	39	18	6.363	61.148	0,89%	9,54%	2,05%	30,61%
<b>Dược phẩm và Y tế</b>	9	10	1.952	20.395	9,98%	3,65%	21,43%	8,07%
<b>Hàng tiêu dùng</b>	38	58	11.129	503.362	6,37%	8,62%	13,80%	19,29%
<b>Ngân hàng</b>	3	6	25.469	317.839	0,42%	0,68%	7,37%	10,70%
<b>Nguyên vật liệu</b>	44	50	13.186	91.244	3,75%	8,85%	10,61%	17,74%
<b>Tài chính</b>	40	59	23.501	291.08	3,19%	2,11%	6,73%	6,08%
<b>Tiện ích cộng đồng</b>	10	21	3.314	138.167	8,96%	9,86%	19,54%	16,31%
<b>Tổng cộng</b>	376	322	153.212	1.651.580	1,70%	2,15%	9,07%	12,70%

*Nguồn: Tác giả tổng hợp theo tiêu chuẩn phân ngành ICB*

niêm yết trên HSX lần lượt gấp 4 lần và 9,8 lần so với HNX. Điều này cho thấy, chất lượng cổ phiếu niêm yết trên HSX tốt hơn so với HNX. Trên thực tế, các DN có quy mô lớn trong hầu hết các ngành nghề khi niêm yết cổ phiếu trong nước đều có xu hướng lựa chọn HSX, bởi các lý do khác nhau.

Với số liệu GDP Việt Nam năm 2016 được Tổng cục Thống kê công bố là 3.054,47 tỷ đồng, vốn hóa của các DNNY trên HNX và HSX lần lượt chiếm 4,98% và 48,84% GDP. Như vậy, tổng vốn hóa của các DNNY trên HNX và HSX tại thời điểm 31/12/2016 chiếm khoảng 53,82% GDP. Tốc độ tăng trưởng vốn hóa bình quân của các DNNY trong giai đoạn 2012 – 2017 là 21,09%, cao hơn đáng kể so với tốc độ tăng trưởng bình quân khoảng 5,8% của GDP trong cùng giai đoạn nói trên.

Tại thời điểm 31/12/2016, số DNNY trên HNX giảm 20 so với cuối năm 2012, trong khi số DN niêm yết trên HSX tăng 12 so với cuối năm 2012. Tuy nhiên, giá trị cổ phiếu niêm yết tính theo mệnh giá trong giai đoạn nói trên đã tăng 28,5% trên HNX và tăng 98,8% trên HSX, và vốn hóa thị trường tăng 74,71% trên HNX và 100,59% trên HSX, cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng lũy kế của GDP trong cùng khoảng thời gian nói trên (khoảng 32,9%). Điều này cho thấy, quy mô của thị trường niêm yết trên HNX và HSX đã tăng đáng kể trong giai đoạn 2012 – 2016, đặc biệt là quy mô các DNNY trên HSX.

Theo đó, tại thời điểm 31/3/2017, số DNNY trên HNX và HSX lần lượt là 376 và 322 DN, phân hóa mạnh theo 10 nhóm ngành cấp 1 và 18 phân ngành cấp 2. Cùng với sự khác nhau về số lượng các DNNY thuộc mỗi phân ngành, quy mô ngành và hiệu quả hoạt động của từng phân ngành và nhóm ngành cũng

có sự phân hóa đáng kể. Bảng 1 trình bày cụ thể một số thông tin cơ bản mô tả quy mô niêm yết và hiệu quả kinh doanh của 10 nhóm ngành tại 31/3/2017.

Tại thời điểm 31/3/2017, trên sàn HNX có 376 DNNY, với tổng vốn hóa đạt khoảng 153,2 nghìn tỷ đồng. Số lượng các DN thuộc mỗi nhóm ngành dao động từ 3 tới 176 công ty trên HNX. Trong khi đó, tại cùng thời điểm, HSX có 322 DNNY với tổng vốn hóa

đạt 1.651,2 nghìn tỷ đồng, gấp gần 11 lần giá trị vốn hóa của các DNNY trên HNX. Bên cạnh đó, chỉ số ROA và ROE bình quân của các DNNY trên HNX năm 2016 đều thấp hơn các DNNY trên HSX. Cụ thể, ROA và ROE bình quân của các DNNY trên HNX lần lượt đạt 1,7% và 9,07%, thấp hơn con số 2,15% và 12,7% của các DNNY trên HSX. Điều này cho thấy, chất lượng cổ phiếu niêm yết trên HSX tốt hơn đáng kể so với cổ phiếu niêm yết trên HNX, đặc biệt nếu xét về quy mô DN và hiệu quả hoạt động.

Về hiệu quả hoạt động, hiệu suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA) và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) trung bình của các DNNY trên HNX tại năm 2016 lần lượt đạt 1,7% và 9,07%, trong khi hai chỉ số này trên HSX lần lượt đạt 2,15% và 12,7%. Trên HNX, nhóm ngành Dược phẩm và Y tế có ROA và ROE lớn nhất, lần lượt đạt 9,98% và 21,43%, trong khi nhóm ngành Dịch vụ tiêu dùng có ROA và ROE lớn nhất trên HSX, lần lượt đạt 9,54% và 30,61%. Nhóm ngành Ngân hàng có ROA thấp nhất trên cả hai sàn, đạt 0,42% trên HNX và 0,68% trên HSX. Nhóm ngành Dịch vụ tiêu dùng có tỷ ROE thấp nhất trên HNX, đạt 2,05%, trong khi nhóm ngành Dầu khí có ROE thấp nhất trên HSX, đạt 1,3% năm 2016.

#### **Phân tích hiệu quả quản trị hàng tồn kho của các DNNY trên TTCK Việt Nam**

Chỉ số đại diện cho hiệu quả quản trị hàng tồn kho của DN là vòng quay hàng tồn kho và Số ngày tồn kho bình quân. Bảng 2, trình bày vòng quay hàng tồn kho của các DNNY trên HNX giai đoạn 2009 – 2016.

Vòng quay hàng tồn kho của các nhóm ngành giai đoạn 2009 – 2016 biến động khá rộng, trong khoảng 0,67 – 26,77 trên HNX và 0,28 – 26,27 trên HSX. Tuy


**BẢNG 2: VÒNG QUAY HÀNG TỒN KHO CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN HNX VÀ HOSE GIAI ĐOẠN 2009 – 2016 (ĐƠN VỊ: LẦN)**

Nhóm ngành		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Xu hướng
Công nghệ thông tin	HNX	4,07	5,00	4,35	3,88	4,32	4,05	5,00	4,41	
	HOSE	7,55	6,75	6,23	5,79	6,30	6,23	5,84	6,07	
Công nghiệp	HNX	2,63	2,99	2,72	2,28	2,44	2,68	2,86	2,74	
	HOSE	3,98	4,17	3,95	3,65	3,73	3,97	4,13	4,51	
Dầu khí	HNX	18,75	24,46	16,45	14,70	17,93	19,92	12,37	8,28	
	HOSE	11,44	17,42	10,60	10,31	12,58	14,41	9,31	4,36	
Dịch vụ tiêu dùng	HNX	5,30	5,00	6,58	6,56	6,09	5,81	5,55	4,92	
	HOSE	10,32	10,22	11,50	12,67	11,16	10,68	10,59	10,97	
Dược phẩm và Y tế	HNX	3,82	3,95	4,13	4,11	4,16	4,06	3,77	3,69	
	HOSE	4,23	4,01	3,59	3,64	3,65	3,40	3,33	3,19	
Hàng tiêu dùng	HNX	5,64	5,30	4,95	4,18	3,99	3,89	3,93	4,03	
	HOSE	5,83	5,98	5,81	4,75	4,92	4,98	4,73	4,79	
Nguyên vật liệu	HNX	6,64	8,17	8,65	7,56	6,95	6,84	7,08	6,77	
	HOSE	4,07	4,17	4,08	3,97	3,51	3,54	3,65	3,61	
Tài chính	HNX	5,13	4,56	3,33	1,07	0,67	0,92	1,55	1,98	
	HOSE	0,65	0,64	0,36	0,28	0,36	0,47	0,50	0,67	
Tiện ích cộng đồng	HNX	15,70	18,43	26,09	27,24	20,76	21,57	24,65	26,77	
	HOSE	19,61	23,43	29,88	26,27	19,09	20,53	22,19	22,46	
Trung bình	HNX	3,89	4,56	4,46	3,83	3,89	4,21	4,21	3,91	
	HOSE	4,06	4,03	3,67	3,11	3,00	3,25	3,12	2,99	

Nguồn: Tác giả tính toán từ BCTC các DN giai đoạn 2009 – 2016

nhiên, mức bình quân của toàn bộ các DN các năm dao động trong khoảng 3,83 – 4,56 trên HNX và 2,99 – 4,06 trên HSX. Trong giai đoạn trên, chỉ tiêu vòng quay hàng tồn kho của các DNNY trên HNX biến động ổn định, tăng từ 3,89 vòng năm 2009 lên 4,56 vòng năm 2010, sau đó giảm dần về 3,91 vòng năm 2016. Trong khi đó, vòng quay hàng tồn kho của các DNNY trên HSX lại giảm đáng kể, từ 4,06 vòng năm 2009 xuống 2,09 vòng năm 2016. Như vậy, khả năng quản trị hàng tồn kho của các DNNY trên HSX giảm trong giai đoạn nói trên, và ổn định với các DNNY trên HNX.

Trong giai đoạn 2009 – 2016, nhóm ngành niêm yết có chỉ tiêu vòng quay hàng tồn kho thấp nhất trên cả hai sàn là nhóm ngành Tài chính. Cụ thể, vòng quay hàng tồn kho của các DNNY trên HNX giảm từ 5,13 năm 2009 xuống còn 1,98 năm 2016 (trung bình 2,40), trong khi chỉ tiêu vòng quay hàng tồn kho của các DNNY trên HSX dao động trong khoảng 0,28 – 0,67 (trung bình 0,49). Do phần lớn các công ty chứng khoán đều không có khoản mục hàng tồn kho và chỉ tiêu vòng quay hàng tồn kho của các DN này được

mặc định bằng 0 theo công thức tính toán. Điều này tác động tới chỉ số trung bình của nhóm ngành Tài chính trên cả hai sàn.

Nhóm ngành có chỉ tiêu vòng quay hàng tồn kho cao nhất trên cả hai sàn là nhóm ngành Tiện ích cộng đồng, dao động trong khoảng 20,76 – 26,77 (trung bình 22,64) trên HNX và 19,61 – 29,88 (trung bình 22,93) trên HSX, bởi các DN trong nhóm ngành này có tương đối ít hàng tồn kho trong khi giá vốn hàng bán trong kỳ lớn. Điều này cho thấy, hiệu quả quản trị hàng tồn kho của các DN trong nhóm ngành này cao.

Nhóm ngành Tiện ích cộng đồng cũng là nhóm ngành có chỉ tiêu vòng quay hàng tồn kho cải thiện đáng kể nhất trong giai đoạn 2009 – 2016 trên cả hai sàn, khi tăng từ 15,70 lên 26,77 trên HNX và từ 19,61 lên 22,46 trên HSX. Trong khi đó, nhóm ngành có chỉ tiêu này

giảm mạnh nhất trên cả hai sàn là Dầu khí (từ 18,75 trên HNX và 11,44 trên HSX xuống 8,28 trên HNX và 4,36 trên HSX). Bảng 3 đã cho thấy rõ số ngày tồn kho bình quân của các nhóm ngành niêm yết trên hai sàn trong giai đoạn 2009 – 2016.

Nhóm ngành có vòng quay hàng tồn kho càng lớn thì số ngày hàng tồn kho càng thấp lại càng chứng tỏ hoạt động quản trị hàng tồn kho của DN càng hiệu quả. Trong số các nhóm ngành được thống kê, chỉ có công nghiệp (đã loại bỏ nhóm ngành Tài chính) có số ngày tồn kho bình quân thường xuyên ở mức trên 100 ngày. Các nhóm ngành còn lại đều có số ngày tồn kho bình quân dưới 100 ngày, trong đó, dầu khí và tiện ích cộng đồng là hai nhóm ngành có số ngày hàng tồn kho bình quân thấp nhất trong giai đoạn 2009 – 2016. Tương tự, với chỉ số vòng quay hàng tồn kho, số ngày tồn kho bình quân của các nhóm ngành khác nhau có mức độ phân hóa lớn.

#### ĐỀ XUẤT VÀ KIẾN NGHỊ

Có thể nhận thấy, trong 10 nhóm ngành có

**BẢNG 3: SỐ NGÀY TỒN KHO BÌNH QUÂN CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN HNX VÀ HOSE GIAI ĐOẠN 2009 – 2016 (ĐƠN VỊ: LẦN)**

Nhóm ngành		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Xu hướng
Công nghệ thông tin	HNX	90	73	84	94	84	90	73	83	
	HOSE	48	54	59	63	58	59	63	60	
Công nghiệp	HNX	139	122	134	160	150	136	128	133	
	HOSE	92	88	92	100	98	92	88	81	
Dầu khí	HNX	19	15	22	25	20	18	30	44	
	HOSE	32	21	34	35	29	25	39	84	
Dịch vụ tiêu dùng	HNX	69	73	55	56	60	63	66	74	
	HOSE	35	36	32	29	33	34	34	33	
Dược phẩm và Y tế	HNX	96	93	88	89	88	90	97	99	
	HOSE	86	91	102	100	100	107	110	115	
Hàng tiêu dùng	HNX	65	69	74	87	91	94	93	91	
	HOSE	63	61	63	77	74	73	77	76	
Nguyên vật liệu	HNX	55	45	42	48	53	53	52	54	
	HOSE	90	88	90	92	104	103	100	101	
Tài chính	HNX	71	80	110	341	547	395	236	184	
	HOSE	559	569	1025	1282	1009	771	728	547	
Tiện ích cộng đồng	HNX	23	20	14	13	18	17	15	14	
	HOSE	19	16	12	14	19	18	16	16	
Trung bình	HNX	94	80	82	95	94	87	87	93	
	HOSE	90	91	99	117	122	112	117	122	

Nguồn: Tác giả tính toán từ BCTC các DN giai đoạn 2009 – 2016

DNNY trên TTCK, nhóm công nghiệp có hiệu quả quản trị hàng tồn kho là thấp nhất dao động từ 2,44 vòng đến 2,99 vòng trên sàn HNX và 3,5 vòng đến 4,52 trên sàn HSX, tương đương với số ngày tồn kho tương đương là 120-160 ngày tại HNX và 81-100 ngày tại HSX. Tiếp đó, là nhóm ngành Dược liệu y tế, hàng tiêu dùng và vật liệu. Đây cũng là các nhóm ngành then chốt trong đời sống kinh tế. Để có thể nâng cao hiệu quả của quản trị hàng tồn kho, góp phần làm giảm chi phí nâng cao hiệu quả kinh doanh đòi hỏi các DN này cần triển khai các biện pháp khác nhau. Cụ thể:

- Cần thiết lập các biện pháp quản trị hàng tồn kho như xây dựng mô hình quản lý hàng tồn kho hiệu quả. Để xây dựng được mô hình quản trị hàng tồn kho hiệu quả DN cần xác định được lượng đặt hàng tối ưu và lượng dự trữ an toàn.

Tổng chi phí tồn kho được xác định bằng chi phí lưu kho và chi phí đặt hàng, trong đó chi phí lưu

kho được xác định bằng lượng hàng tồn kho bình quân nhân với chi phí lưu kho của một đơn vị hàng tồn kho. Vì vậy, DN cần xác định lượng đặt hàng tối ưu để cho tổng chi phí tồn kho là nhỏ nhất.

Xác định lượng dự trữ an toàn. Lượng dự trữ an toàn phụ thuộc vào tình hình thực tế của DN, tính chất của hàng tồn kho, điều kiện vận chuyển...

Thứ hai, hoàn thiện việc thu thập thông tin đáp ứng yêu cầu quản trị. Theo đó, cần tập trung vào các nội dung sau:

- Xây dựng hệ thống chứng từ kế toán cùng quy trình luân chuyển chứng từ để đảm bảo dòng thông tin thông suốt;

- Xây dựng hệ thống tài khoản chi tiết cho DN cho từng nhóm hàng cụ thể phù hợp với dự toán hàng tồn kho của công ty, để cung cấp thông tin quản trị cho nhà quản lý;

- Xây dựng hệ thống sổ sách kế toán với các chỉ

tiêu chi tiết theo nhu cầu quản trị của công ty, nhưng không làm sai lệch các chỉ tiêu trên sổ;

- Lập báo cáo quản trị hàng tồn kho. Báo cáo quản trị hàng tồn kho cần phản ánh một cách chi tiết tình hình hàng tồn kho của DN theo từng loại, từng cấp độ hàng tồn kho một cách chi tiết. Báo cáo quản trị hàng tồn kho cần chi tiết cho cả số dự toán và số thực tế để so sánh, đánh giá và tìm nguyên nhân.

#### Tài liệu tham khảo:

1. Vương Đức Hoàng Quân, Dương Diễm Kiều (2015), *Vốn lưu động của các DNNY niêm yết trên HSX, thực trạng và những vấn đề đặt ra*, Nghiên cứu khoa học số 8, tháng 8/2015;
2. HNX, HSX: *Báo cáo thường niên 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016*;
3. Hoàng Thị Thu, Nguyễn Hải Hạnh (2012), *Nâng cao hiệu quả quản lý vốn lưu động tại các DN*, Tạp chí Tài chính, số 10/2012;
4. Bùi Ngọc Toàn, *Tác động của chính sách vốn lưu động đến khả năng sinh lời trên tổng tài sản của DN bất động sản Việt Nam* - Tạp chí Khoa học Đại học Cần Thơ.