

## QUẢN LÝ VỐN LƯU ĐỘNG TẠI CÁC DOANH NGHIỆP NHỰA THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

Hàng Lê Cẩm Phương, Phạm Ngọc Thúy

Trường Đại học Bách Khoa, ĐHQG - HCM

(Bài nhận ngày 20 tháng 09 năm 2006, hoàn chỉnh sửa chữa ngày 24 tháng 01 năm 2007)

**TÓM TẮT:** Bài báo nhằm tìm hiểu thực trạng về quản lý vốn lưu động và nhận dạng một số yếu tố có ảnh hưởng đến việc đầu tư tài sản lưu động của các doanh nghiệp ngành nhựa TP. HCM. Kết quả nghiên cứu trên mẫu 96 doanh nghiệp ngành nhựa cho thấy hiện có 75% doanh nghiệp nhựa có xây dựng chính sách vốn lưu động, thể hiện mức độ quan tâm cần thiết của doanh nghiệp đối với vấn đề quản lý doanh nghiệp. Mức đầu tư tài sản lưu động của những doanh nghiệp được khảo sát chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố như: quan điểm nhà quản lý, mục tiêu kinh doanh, tình hình sử dụng vốn, tín dụng khách hàng, và chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh.

### 1.ĐẶT VẤN ĐỀ

Ngành nhựa Việt nam có tốc độ tăng trưởng cao và liên tục trong nhiều năm qua, sản lượng đã đạt mức 1,6 triệu tấn năm 2005 (Nguồn: Niên giám nhựa Việt Nam 2004-2005). Để hội nhập nền kinh tế thế giới, các doanh nghiệp Việt Nam nói chung và các doanh nghiệp nhựa nói riêng sẽ phải chịu nhiều thách thức trước những thay đổi của môi trường kinh doanh cũng như có nhiều áp lực cạnh tranh hơn. Để gia tăng năng lực cạnh tranh đòi hỏi doanh nghiệp nhựa phải có những nỗ lực toàn diện, thực hiện các hoạt động cải tiến cần thiết. Doanh nghiệp phải xem xét, xác định lại mục tiêu, lập kế hoạch kinh doanh, kiểm tra nguồn lực hiện tại, tính toán hiệu quả kinh doanh, hiệu quả sử dụng nguồn vốn đầu tư ... Trong tổng vốn đầu tư, chỉ tính riêng vốn lưu động chiếm khoảng 60% tổng vốn doanh nghiệp nhựa. Đây là nguồn vốn quan trọng để duy trì hoạt động hàng ngày của doanh nghiệp.

Bài báo này nhằm nghiên cứu hiện trạng quản lý vốn lưu động của các doanh nghiệp nhựa. Nghiên cứu thực hiện thông qua khảo sát việc xây dựng chính sách vốn lưu động của doanh nghiệp, nguồn tài trợ được sử dụng, và các yếu tố ảnh hưởng đến mức đầu tư tài sản lưu động.

### 2.NỘI DUNG NGHIÊN CỨU

Nội dung nghiên cứu hiện trạng quản lý vốn lưu động gồm hai phần chính: (1) Khảo sát thực trạng về chính sách vốn lưu động của các doanh nghiệp; và (2) Nhận dạng các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư tài sản lưu động của doanh nghiệp. Đối tượng nghiên cứu là các doanh nghiệp ngành nhựa đang hoạt động trên địa bàn TP. HCM.

Hoạt động quản lý vốn lưu động chiếm khá nhiều thời gian của các nhà quản lý tài chính/chủ doanh nghiệp vì đây là nguồn vốn có liên quan đến việc duy trì hoạt động hàng ngày của doanh nghiệp. Ý thức về tầm quan trọng của việc quản lý vốn lưu động được thể hiện thông qua thái độ của doanh nghiệp trong việc xây dựng chính sách vốn lưu động. Nếu doanh nghiệp không xây dựng chính sách vốn lưu động, có nghĩa là họ chưa quan tâm đúng mức. Ngoài ra, việc xem xét ai là người thiết lập chính sách vốn lưu động, cơ sở thiết lập, cũng như sử dụng các tỷ số tài chính nào trong đánh giá, quản lý vốn lưu động cũng cho biết quan điểm của lãnh đạo doanh nghiệp đối với vấn đề này.

Khảo sát sơ bộ 10 doanh nghiệp cho thấy mức đầu tư dự trữ tài sản lưu động của các doanh nghiệp thường khác nhau cho dù có cùng qui mô và hoạt động cùng ngành. Nếu định

mức dự trữ vốn lưu động cao sẽ gây ứ đọng vốn, nếu dự trữ thấp có thể bị các rủi ro như không có tiền thanh toán nợ khi tới hạn, không đủ hàng bán,... dẫn tới bị phá sản hoặc mất lợi thế cạnh tranh. Phải chăng còn nhiều yếu tố khác tác động đến việc đầu tư tài sản lưu động, ngoài yếu tố ngành và nguồn vốn sử dụng? Do vậy, cần thiết phân tích môi trường kinh doanh để nhận dạng các yếu tố khác có ảnh hưởng đến quyết định mức đầu tư tài sản lưu động.

### 3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Nghiên cứu được thực hiện theo hai giai đoạn: (1) Nghiên cứu định tính sơ bộ được thực hiện thông qua phỏng vấn và phân tích các báo cáo tài chính của 10 doanh nghiệp nhựa tại TP. HCM; (2) Nghiên cứu định lượng được thực hiện tiếp theo sau khi hoàn chỉnh bản câu hỏi và gửi tới 500 doanh nghiệp.

Nội dung bản câu hỏi gồm 2 phần, phần I được thiết kế dựa vào nghiên cứu trước của hai tác giả Belt và Smith (1991), có hiệu chỉnh cho phù hợp trong điều kiện hoạt động của các doanh nghiệp Việt Nam (dựa vào kết quả phỏng vấn 10 doanh nghiệp nhựa).

Phần II của bản câu hỏi căn cứ vào kết quả nghiên cứu định tính. Các yếu tố ảnh hưởng đến việc đầu tư tài sản lưu động được sơ bộ nhận dạng bao gồm:

a. *Quan điểm của lãnh đạo*: yếu tố này thể hiện vào mức độ chấp nhận rủi ro của lãnh đạo doanh nghiệp. Thí dụ, nếu dự trữ hàng nhiều thì sẽ không bị thiếu hụt hàng bán, tuy nhiên doanh nghiệp phải trả chi phí cho phần vốn bị ứ đọng trong trường hợp không bán hết hàng. Còn nếu dự trữ ít thì doanh nghiệp có thể không có đủ hàng giao và khách hàng có thể tìm đến nhà cung cấp khác, doanh nghiệp sẽ bị mất lợi thế cạnh tranh. Do vậy, tùy theo thái độ của chủ doanh nghiệp sẽ có những mức dự trữ khác nhau.

b. *Mục tiêu kinh doanh*: mục tiêu hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp có mối quan hệ trực tiếp giữa tăng trưởng doanh thu và mức đầu tư vào tài sản lưu động (Maysami, 1990). Nghĩa là khi doanh thu tăng thì giá trị tài sản lưu động (Tiền mặt, Khoản phải thu, Tồn kho) sẽ tăng theo tương ứng để đáp ứng cho phần hoạt động gia tăng, và ngược lại.

c. *Tình hình sử dụng vốn*: kết quả phỏng vấn cho thấy đây là một trong những yếu tố làm cho mức đầu tư vào tài sản lưu động của các doanh nghiệp khác nhau. Nếu doanh nghiệp tìm được nguồn vốn dễ dàng, mức đầu tư vào tài sản lưu động sẽ thoải mái hơn, và ngược lại. Theo Singh (2002), định mức vốn lưu động tùy thuộc vào từng ngành hoạt động và việc doanh nghiệp có thể sử dụng các nguồn tài trợ nào (vay ngân hàng, khoản phải trả nhà cung cấp, nguồn quỹ nội bộ...).

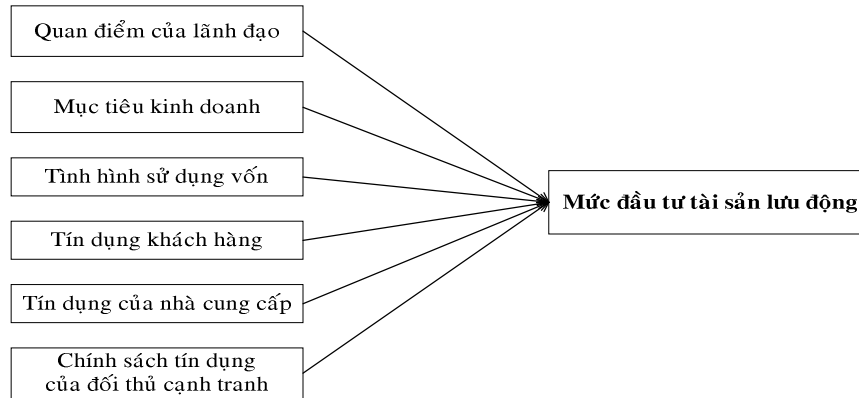
d. *Tín dụng khách hàng*: đây là một trong những yếu tố để cạnh tranh và thu hút khách hàng, nhiều doanh nghiệp đã chi phí khá nhiều để đầu tư vào khoản phải thu, tức là cho khách hàng mua nợ để tăng doanh số bán, tăng doanh thu.

e. *Chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh*: chú ý các hoạt động tín dụng khách hàng của đối thủ cạnh tranh (chính sách tín dụng khách hàng: mức nợ, thời gian cho phép nợ,...). Nếu đối thủ cạnh tranh nới lỏng chính sách tín dụng, doanh nghiệp phải ứng phó ngay và việc nới lỏng này sẽ làm tăng mức đầu tư cho khoản phải thu.

f. *Tín dụng của nhà cung cấp*: chính sách bán chịu của nhà cung cấp có tác động hỗ trợ vốn cho doanh nghiệp. Do vậy, nếu doanh nghiệp được nhà cung cấp nới lỏng chính sách bán hàng (cho mua nợ với số lượng lớn, kéo dài thời gian trả nợ, tiếp tục bán khi chưa trả hết nợ...) thì doanh nghiệp sẽ ít quan tâm tính toán mức dự trữ hàng tồn kho hợp lý, còn nếu nhà cung cấp có chính sách nghiêm ngặt thì doanh nghiệp sẽ cân nhắc kỹ hơn.

Mức đầu tư tài sản lưu động của doanh nghiệp được xem xét bao gồm định mức dự trữ tiền mặt, khoản phải thu và tồn kho. Mức đầu tư được đánh giá theo 3 cấp độ: cấp độ trung bình khi giá trị mean = 3; cấp độ thấp khi giá trị mean < 3; cấp độ cao khi giá trị mean > 3.

Mô hình nghiên cứu với 6 yếu tố trên được giả thuyết là có ảnh hưởng đến mức đầu tư tài sản lưu động của doanh nghiệp trong quá trình hoạt động. Nghiên cứu sử dụng thang đo Likert 5 điểm, phương pháp phân tích hồi quy đa biến.



Hình 1. Mô hình nghiên cứu yếu tố ảnh hưởng

#### 4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

**Mô tả mẫu:** Số bản câu hỏi gửi đi là 500 bản, số bản thu hồi 96 bản, tỷ lệ thu hồi 19.2%. Người trả lời bảng câu hỏi đa số là Kế toán trưởng (chiếm 36.5 %); kế đến là Cán bộ phụ trách tài chính (chiếm 28.1%), Phó giám đốc tài chính 14.6%, Giám đốc (12.5%). Số còn lại khoảng 4%, cho thấy đa số người trả lời am hiểu về vấn đề được hỏi nên thông tin trả lời trong bản câu hỏi có độ tin cậy cao.

##### **Chính sách vốn lưu động tại các doanh nghiệp nhựa**

Kết quả khảo sát cho thấy có 22.9% doanh nghiệp có thiết lập chính sách về vốn lưu động, có định hướng trong quản lý tài sản lưu động và nợ ngắn hạn. Mọi thay đổi đều phải thông qua Giám đốc/ Chủ doanh nghiệp quyết định. 52.1% doanh nghiệp chỉ nêu hướng xử lý, nhân viên có thể giải quyết linh hoạt trong quá trình hoạt động. 25% còn lại chưa quan tâm đến việc xây dựng chính sách vốn lưu động. Nhìn chung, mức độ quan tâm đến quản lý vốn lưu động ở các doanh nghiệp nhựa Tp. HCM khá cao, chiếm 75% trong mẫu khảo sát.

##### **Quản lý vốn lưu động**

Quản lý vốn lưu động bao gồm các hoạt động quản lý tài sản lưu động (tiền mặt, khoản phải thu, tồn kho) và các khoản nợ ngắn hạn (khoản phải trả, nợ vay).

Bảng 1: Mức độ quan trọng của một số hoạt động quản lý vốn lưu động

| Hoạt động được khảo sát           | ĐTB xếp hạng | Mức độ quan trọng |
|-----------------------------------|--------------|-------------------|
| Tăng tốc độ thu hồi nợ khách hàng | 1.66         | 1                 |
| Tối thiểu giá trị hàng tồn kho    | 2.23         | 2                 |
| Tối thiểu số dư tiền mặt          | 3.19         | 4                 |

|                                       |      |   |
|---------------------------------------|------|---|
| Kéo dài thời gian trả nợ nhà cung cấp | 3.06 | 3 |
|---------------------------------------|------|---|

Các hoạt động khảo sát được đánh giá mức độ quan trọng theo thang đo từ 1 (rất quan trọng) đến 5 (rất không quan trọng). Do vậy hoạt động nào có giá trị mean càng nhỏ thì mức độ quan trọng càng cao. Qua Bảng 1, có thể thấy đối với các doanh nghiệp nhựa, hoạt động *tăng tốc độ thu hồi nợ khách hàng* là quan trọng nhất với giá trị mean = 1.66. Thực tế, nếu để khách hàng nợ lâu, doanh nghiệp sẽ bị chiếm dụng vốn, phải đi vay bổ sung cho hoạt động, trả chi phí lãi vay làm ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh. Kế đến là hoạt động *tối thiểu giá trị tồn kho* với giá trị mean = 2.23. Kết quả phỏng vấn cho biết giá trị tồn kho luôn chiếm tỷ trọng cao trong tài sản lưu động của các doanh nghiệp (30 – 35%). Đặc biệt, đối với ngành nhựa, nguồn nguyên liệu chính được nhập từ nước ngoài nên doanh nghiệp phải cố gắng tối thiểu giá trị tồn kho, mức dự trữ hiện nay là một tháng theo kế hoạch sản xuất, có loại phải dự trữ đến hai tháng kế hoạch sản xuất. *Kéo dài khả năng trả nợ nhà cung cấp* nhằm chiếm dụng vốn nhà cung cấp được xếp vị trí thứ ba với giá trị mean = 3.06. Nếu tận dụng được nguồn vốn này, doanh nghiệp sẽ không phải đi vay nợ và trả lãi vay. Tuy nhiên, do đây là vấn đề uy tín của doanh nghiệp với nhà cung cấp nên doanh nghiệp không chủ trương đẩy mạnh hoạt động này. Cuối cùng là hoạt động *tối thiểu số dư tiền mặt*, cho thấy doanh nghiệp không xem quan trọng việc bị thừa tiền mặt. Mặc dù thừa tiền mặt cũng giống như tồn đọng hàng trong kho, cả hai đều làm giảm hiệu quả sử dụng vốn (vốn ứ đọng).

Đối với quản lý tiền mặt, đa số doanh nghiệp lập ngân sách tiền mặt cho việc thu/ chi hàng tuần (45.8%) và theo dõi thường xuyên các khoản nợ phải thu, cố gắng thu hồi nợ đúng hạn. Kết quả này tương thích với kết quả khảo sát mức đầu tư của các doanh nghiệp vào khoản phải thu, có giá trị mean = 2,20, tức là ở mức độ thấp.

Đối với quản lý khoản phải thu, 62,5% số doanh nghiệp trong mẫu khảo sát có đề ra tiêu chuẩn xét cấp tín dụng khách hàng như: mức vốn, khả năng trả nợ, giá trị tài sản thế chấp, thái độ và hành vi của khách hàng; 27,1% dựa vào số liệu thống kê về tín dụng trong quá khứ của khách hàng và số còn lại sử dụng bảng cho điểm tín dụng. Trong quá trình hoạt động, 41,7% số doanh nghiệp có dựa vào sự thay đổi của khoản phải thu để điều tiết phương thức bán trả chậm cho khách hàng. Nghĩa là khi giá trị khoản phải thu tăng cao thì doanh nghiệp sẽ thắt chặt phương thức bán chịu, còn muốn tăng doanh số bán thì áp dụng biện pháp nới lỏng tín dụng khách hàng. Số doanh nghiệp có áp dụng biện pháp nới lỏng chính sách bán hàng để tăng doanh thu chiếm 27.1% trong mẫu khảo sát.

Đối với quản lý tồn kho, để mua hàng bù đắp lượng dự trữ tồn kho, có 41.7% doanh nghiệp ra quyết định dựa vào hệ thống kiểm soát tồn kho được máy tính hóa, 39.6% ra quyết định tùy theo từng tình huống cụ thể. Để xác định lượng dự trữ bán thành phẩm, có 72,9% doanh nghiệp căn cứ vào kế hoạch sản xuất để tính.

Đối với nguồn vốn ngắn hạn, doanh nghiệp chọn mua hàng của những nhà cung cấp có chính sách bán trả chậm để tận dụng nguồn vốn này. Có đến 60.4% doanh nghiệp cho rằng họ không trả tiền ngay dù có được nhà cung cấp giảm giá. Hầu hết các doanh nghiệp đều có vay vốn tại ngân hàng theo phương thức vay thế chấp tài sản. Khoảng 51.1% doanh nghiệp cho rằng chỉ sử dụng nguồn vốn vay ngân hàng khi nào cần thiết, với hình thức vay theo hạn mức tín dụng (45.8%), hoặc vay với lãi suất đơn (20.8%).

Ngoài ra, trong quản lý vốn lưu động, quan điểm của lãnh đạo doanh nghiệp cũng thể hiện rõ thông qua việc sử dụng tỷ số tài chính nào để đánh giá. Có 49% doanh nghiệp khảo sát sử dụng *tỉ số luân chuyển vốn lưu động* (Tài sản lưu động/Nợ ngắn hạn). Nghĩa là lãnh đạo của các doanh nghiệp này quan tâm đến tính thanh khoản của tài sản lưu động. Đây là những người ngại rủi ro, luôn chú ý đến khả năng thanh toán nợ của doanh nghiệp khi tới hạn, tránh bị phá sản do mất khả năng thanh toán. Tuy nhiên, họ phải đánh đổi lại là hiệu quả sử dụng

vốn lưu động thấp. Ngược lại, có 28% doanh nghiệp sử dụng *tỉ số tài sản lưu động trên tổng tài sản* và 23% doanh nghiệp quan tâm đến *tỉ số vòng quay vốn lưu động* (Doanh thu/Giá trị tài sản lưu động bình quân trong kỳ). Đây là những lãnh đạo chú trọng đến hiệu quả sử dụng vốn lưu động, tức là quan tâm đến hiệu quả đầu tư vốn nói chung.

#### **Các yếu tố ảnh hưởng đến mức đầu tư tài sản lưu động**

Kết quả khảo sát cho thấy mức đầu tư tài sản lưu động của các doanh nghiệp được khảo sát không cao (Bảng 2). Điều này chứng tỏ các doanh nghiệp đang duy trì chính sách đầu tư tài sản lưu động thấp để tăng hiệu quả sử dụng vốn. Tuy nhiên, họ phải chấp nhận rủi ro thiếu hụt hàng, tiền ... trong quá trình hoạt động, có thể ảnh hưởng đến khả năng thanh toán, mất lợi thế cạnh tranh vì thiếu hàng.

**Bảng 2.** Giá trị trung bình các khoản mục đầu tư TSLĐ

| Mục đầu tư     | Số mẫu | Min. | Max. | Mean | Mức độ    |
|----------------|--------|------|------|------|-----------|
| Tiền mặt       | 96     | 1    | 5    | 2,43 | < 3: thấp |
| Khoản phải thu | 96     | 1    | 5    | 2,20 | < 3: thấp |
| Tồn kho        | 96     | 2    | 5    | 3,35 | > 3: cao  |

Kế đến, chúng ta xem xét 6 yếu tố *Quan điểm của lãnh đạo, Mục tiêu hoạt động, Tình hình sử dụng vốn, Tín dụng khách hàng, Chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh, Tín dụng của nhà cung cấp* có ảnh hưởng như thế nào đối với *mức đầu tư tiền mặt, khoản phải thu, tồn kho* thông qua phân tích hồi quy tuyến tính đa biến. Kết quả trình bày trong Bảng 3.

**Bảng 3.** Bảng tóm tắt kết quả phân tích hồi quy đa biến

| Các yếu tố                                 | Biến phụ thuộc |                |         |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|---------|
|                                            | Tiền mặt       | Khoản phải thu | Tồn kho |
| Quan điểm của lãnh đạo                     | 0,286          | 0,396          |         |
| Mục tiêu kinh doanh                        | -0,293         |                | -0,327  |
| Tình hình sử dụng vốn                      | 0,205          |                | 0,325   |
| Tín dụng khách hàng                        | -0,283         |                |         |
| Chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh |                |                | 0,251   |
| Tín dụng của nhà cung cấp                  |                |                |         |
| Constant                                   | 2,538          | -0,632         | 2,849   |
| R <sup>2</sup> điều chỉnh                  | 0,406          | 0,111          | 0,211   |
| Sig.                                       | 0,000          | 0,016          | 0,000   |

(\* Các hệ số đều có ý nghĩa thống kê, sig. < 0.05)

Kết quả hồi quy cho thấy các mô hình xem xét đều có ý nghĩa về mặt thống kê, với mức ý nghĩa 5%, nhưng độ giải thích của mô hình không cao. Mô hình mức đầu tư Khoản phải thu có R<sup>2</sup> điều chỉnh là 0.406, Khoản phải thu là 0,111 và Tồn kho là 0,211. Kết quả này có thể lý giải được vì đây chỉ là các yếu tố xét thêm ngoài các yếu tố đặc điểm ngành hoạt động và loại nguồn vốn doanh nghiệp sử dụng.

Tổng quát, có thể thấy hầu hết các yếu tố đều có ảnh hưởng đến mức đầu tư dự trữ Tiền mặt, ngoại trừ yếu tố *thái độ của nhà cung cấp*. Mức đầu tư cho Khoản phải thu chỉ bị ảnh

hưởng bởi yếu tố *quan điểm của lãnh đạo*. Cuối cùng, mức đầu tư Tồn kho chịu ảnh hưởng bởi 3 yếu tố là *mục tiêu kinh doanh*, *tình hình sử dụng vốn* và *chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh*.

Như vậy, trong 6 yếu tố, chỉ riêng yếu tố *tín dụng của nhà cung cấp* là không có ảnh hưởng gì đến việc đầu tư tài sản lưu động. Điều này cũng phù hợp với kết quả phỏng vấn trực tiếp tại các doanh nghiệp: không quan tâm đến việc kéo dài thời gian trả nợ vì ảnh hưởng uy tín doanh nghiệp. Và lại, nhà cung cấp nào cũng quan tâm đến việc thu hồi nợ nhanh (mean = 2.63) nên hầu hết doanh nghiệp không lưu ý đến thái độ của nhà cung cấp khi ra quyết định đầu tư tài sản lưu động.

#### ***Đối với mức đầu tư tiền mặt***

Trong 4 yếu tố ảnh hưởng đến mức đầu tư tiền mặt, có 2 yếu tố *mục tiêu kinh doanh* (tăng doanh số bán) và *tín dụng khách hàng* (không trả tiền ngay dù được giảm giá, trả nợ trễ) có giá trị âm. Kết quả này là phù hợp vì khi tăng doanh số bán thì phải tăng thêm lượng tồn kho và giá trị nợ khách hàng cũng sẽ tăng nên sẽ có tác dụng nghịch với mức đầu tư tiền mặt. Hai yếu tố còn lại có ảnh hưởng thuận, khi lãnh đạo doanh nghiệp muốn có lượng dự trữ tiền mặt lớn và do nguồn vốn sử dụng thoải mái, có thể vay bất kỳ lúc nào nên có thể gia tăng mức đầu tư Tiền mặt.

#### ***Đối với mức đầu tư khoản phải thu***

Yếu tố *quan điểm lãnh đạo* có tác động đồng biến với mức đầu tư Khoản phải thu là do chủ trương cấp tín dụng cho khách hàng khi bán để tăng doanh thu, do vậy làm ảnh hưởng đến mức đầu tư Khoản phải thu. Ngoài ra, cũng có thể có các tác động gián tiếp khác như do đối thủ cạnh tranh có chính sách tín dụng khách hàng hấp dẫn, lãnh đạo doanh nghiệp phải ứng phó lại nên cũng sẽ làm tăng mức đầu tư của Khoản phải thu.

#### ***Đối với mức đầu tư tồn kho***

Trong 3 yếu tố ảnh hưởng đến mức đầu tư tồn kho, yếu tố *mục tiêu kinh doanh* có tác động nghịch. Nghĩa là nếu tăng doanh số bán sẽ tăng lượng hàng xuất nên làm giảm lượng hàng tồn kho, tức là giảm mức đầu tư tồn kho. Còn 2 yếu tố *tình hình sử dụng vốn* (có thể vay bất kỳ lúc nào, luôn có đủ vốn hoạt động) và *chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh* (cho khách hàng nợ số lượng lớn, có phương thức bán trả chậm hấp dẫn) có ảnh hưởng thuận với mức đầu tư Tồn kho. Vì nguồn vốn có sẵn nên có thể đầu tư Tồn kho bất kỳ lúc nào, và vì đối thủ cạnh tranh có chính sách bán trả chậm hấp dẫn nên doanh nghiệp cũng phải ứng phó theo, dẫn tới tăng mức đầu tư Tồn kho.

## **5. KẾT LUẬN**

### ***Một số kết quả của nghiên cứu:***

Trong mẫu khảo sát 96 doanh nghiệp ngành nhựa, có 75% doanh nghiệp có xây dựng chính sách vốn lưu động chi tiết, chứng tỏ việc quản lý vốn lưu động cũng đã được các doanh nghiệp nhựa quan tâm.

Các doanh nghiệp ngành nhựa hiện không gặp khó khăn trong việc vay các nguồn vốn ngắn hạn, khi cần là có thể vay. Tuy nhiên, các doanh nghiệp có lượng dự trữ tồn kho cao do phần lớn nguyên liệu được nhập từ nước ngoài, phải dự trữ ở mức 1 – 2 tháng kế hoạch sản xuất. Riêng đối với phần đầu tư cho tiền mặt và khoản phải thu doanh nghiệp có thể chủ động điều tiết ở mức thấp.

Nguồn tài trợ ngắn hạn được sử dụng bao gồm các khoản nợ nhà cung cấp (mua hàng trả chậm), hơn 60% doanh nghiệp trong mẫu khảo sát cho rằng đây là nguồn tài trợ quan trọng mà

họ luôn tận dụng, họ không trả tiền ngay dù có được giảm giá. Khoản vay còn lại là vay ngân hàng, có thể chấp tài sản. Hình thức vay ngân hàng chỉ sử dụng khi cần thiết.

Sáu yếu tố được giả thuyết là có ảnh hưởng đến mức đầu tư tài sản lưu động sau khi kiểm định thì có 5 yếu tố là có ảnh hưởng. Yếu tố quan điểm lãnh đạo có ảnh hưởng đến mức đầu tư Tiền mặt và Khoản phải thu. Yếu tố tình hình sử dụng vốn và và tín dụng khách hàng có ảnh hưởng đến mức đầu tư Tiền mặt và Tồn kho. Còn chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh chỉ ảnh hưởng đến mức đầu tư Tồn kho. Riêng yếu tố tín dụng của nhà cung cấp là không có ảnh hưởng.

*Ý nghĩa của nghiên cứu:*

Đối với các doanh nghiệp nhựa, với tỷ lệ vốn lưu động chiếm gần 60% tổng vốn thì vốn lưu động là một trong những yếu tố quan trọng trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp. Kết quả khảo sát cho thấy còn một số doanh nghiệp cho rằng đây là những khoản đầu tư nhỏ (25% mẫu khảo sát) và chỉ ứng phó khi phát sinh trong quá trình hoạt động là chưa phù hợp. Do vậy, lãnh đạo doanh nghiệp cần thể hiện quan điểm của mình đối với việc sử dụng vốn lưu động thông qua việc đưa ra chính sách vốn lưu động phù hợp cho doanh nghiệp.

Mỗi doanh nghiệp có chính sách vốn lưu động và định mức dự trữ tài sản lưu động riêng cho doanh nghiệp đó. Đó là vì sự tồn tại khách quan của các yếu tố khác nhau về nguồn vốn sử dụng, đối thủ cạnh tranh, khách hàng ...

Ngoài ra, khảo sát cho thấy có mối quan hệ giữa chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh và mức đầu tư tồn kho. Nghĩa là khi đối thủ cạnh tranh nới lỏng chính sách tín dụng, cho khách hàng mua hàng trả chậm với số lượng lớn, thì doanh nghiệp cũng tăng lượng tồn kho để ứng phó. Phải chăng có mối quan hệ tiềm ẩn giữa chính sách tín dụng khách hàng và chính sách tín dụng của đối thủ cạnh tranh? Doanh nghiệp đã phải tăng lượng tồn kho để đáp ứng cho việc thay đổi chính sách tín dụng khách hàng? Đây cũng là một vấn đề doanh nghiệp cần quan tâm khi muốn đưa ra chính sách tín dụng khách hàng hiệu quả.

Tóm lại, đây chỉ là một khảo sát được thực hiện trên một mẫu quan sát 96 doanh nghiệp nhựa, theo phương pháp lấy mẫu thuận tiện nên chưa thể mang tính đại diện cho ngành. Tuy nhiên, bài báo cũng phác họa được một số điểm chung trong công tác quản lý vốn lưu động của các doanh nghiệp nhựa Tp. HCM.

## WORKING CAPITAL MANAGEMENT IN THE HCMC PLASTIC INDUSTRY

**Hang Le Cam Phuong. Pham Ngoc Thuy**  
University of Technology, VNU-HCM

**ABSTRACT:** *The purpose of this study is to investigate the practice of working capital management and to identify factors which affect the investment in current assets in the HCMC plastic industry. The analysis of 96 companies shows that 75% of the sample have formal working capital policy. The extent of investment in current assets is affected by five factors, namely the manager's view, the company credit policy, the financial position, and the competitors' credit policies.*

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Anthony E. Cascino, *How to Make More Productive Use of Working Capital*, Editorial for March, Amacom, a division of American Management Associations, (1979).
- [2]. Báo thông tin ngành nhựa số 06/2003, Công Nghiệp Nhựa Việt Nam Khi Hội Nhập
- [3]. Báo thông tin ngành nhựa số 27/2004, *Ngành Nhựa Việt Nam Qua Những Con số*
- [4]. Brian Belt, *Working Capital Policy and Liquid in The Small Business*, Theme Article, (2001).
- [5]. Brian Belt, Keith V. Smith *Comparison of Working Capital Management Practices in Australia And The United State*, Global Finance Journal, 2 (1/2), 27 – 54, Jai Press, Inc, (1991).
- [6]. Caroline Van Hasselt, *Is Your Working Capital Too Big, The Fitness Report*, October 2004, [www.treasuryandrisk.com](http://www.treasuryandrisk.com), (2004).
- [7]. *Cơ Hội Đầu Tư Vào Ngành Nhựa tại TP.HCM*, [www.dpi.hochiminhcity.gov.vn](http://www.dpi.hochiminhcity.gov.vn)
- [8]. Dr. Jagjit Singh, Ph.D. (USA) *Marketing and Management News*, Editorial for March, 2002, [www.immindia.com/pub3.htm](http://www.immindia.com/pub3.htm), (2002).
- [9]. Gregory A. Kuhlemeyer, Ph.D., Carroll College, Waukesha, *Chapter 8: Overview of Working Capital Management*, Pearson Education Limited 2004, Fundamentals of Financial Management, 12/e, (2004).
- [10]. Herbert J. Weinraub and Sue Visscher, *Industry Practice Relating to Aggressive Conservative Working Capital Policies*, Journal of Financial and Strategic Decisions, Volume 11 Number 2, (1998).
- [11]. John J. Hampton, Ceicilia L. Wagner, *Working Capital Management*, John Wiley & Sons, Inc, (1989).
- [12]. John Sagan, *Toward A Theory of Working Capital Management*, Ford Motor Company
- [13]. L. Gitman, *Principles of Corporate Finance 10<sup>th</sup> Edition*, Ebook
- [14]. Nabil T. Khoury, Keith V. Smith, Peter I MacKay (1999), *Comparing Working Capital Practices in Canada, the United States, and Australia*, Journal of Administrative Sciences 16(1), 53 – 57, A Note, ASAC
- [15]. Philip E Dunn, *Working Capital Management*, [www.accaglobal.com/publications/studentaccountant](http://www.accaglobal.com/publications/studentaccountant), (2001).
- [16]. *Quy Hoạch Tổng Thể Phát Triển Ngành Nhựa Việt Nam đến năm 2010*, [www.moi.gov.vn](http://www.moi.gov.vn)
- [17]. Ramin C. Maysami, *Understanding and Controlling Cash Flow*, U.S Small Business Administration, (1990).