

# Ảnh hưởng của quản lý hàng tồn kho đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp sản xuất niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam

□ Lê Trà My\*

Nguyễn Thị Thảo Nhi\*

Trần Thị Thu Huyền\*

\*Đại học Ngoại thương

## Tóm tắt

Nghiên cứu được thực hiện, nhằm đánh giá ảnh hưởng của hiệu quả quản lý hàng tồn kho (HTK) nói chung và các thành phần riêng lẻ của HTK nói riêng (nguyên vật liệu, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang và thành phẩm) đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp (DN). Dựa trên dữ liệu tài chính thu thập được từ 57 DN sản xuất niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam, trong khoảng thời gian 6 năm, từ 2014 đến 2019. Sử dụng phân tích hồi quy, nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ cùng chiều giữa hiệu quả quản lý HTK nói chung và các thành phần riêng lẻ của HTK nói riêng, đến khả năng sinh lời của DN. Ngoài ra, nghiên cứu cũng đưa ra kết luận mức độ ảnh hưởng của quản lý HTK đến khả năng sinh lời của DN là khác nhau, tùy vào phân loại HTK và chỉ số đo lường khả năng sinh lời.

**Từ khóa:** hàng tồn kho, khả năng sinh lời, doanh nghiệp sản xuất.

## Abstract

The purpose of this paper is to empirically investigate the impact of inventory performance, both total inventory and its discrete components (raw material, work-in-process and finished goods), on profitability of manufacturing companies. Statistical analysis is applied to financial information collected from 57 manufacturing companies listed in Vietnam over the 6-year period from 2014 to 2019. Results obtained from the statistical analysis reveals that inventory performance (total inventory and 2 of its discrete components – raw material and work-in-process) have positive influence on profitability. Furthermore, the association between the performance of discrete types of inventory and profitability is proved to vary across inventory types and measures of profitability.

**Keywords:** inventory, profitability, manufacturing company.

**JEL:** E52, E51, M40, M49.

## 1. Giới thiệu

Theo Haraguchi và các cộng sự, (2017) các DN hoạt động trong lĩnh vực sản xuất ở các nước phát triển là một trong những yếu tố quyết định quá trình phát triển kinh tế, đặc biệt là phát triển bền vững ở tốc độ cao, trong khi vẫn kiểm soát được GDP và tỷ lệ thất nghiệp. Tại Việt Nam, các DN thuộc lĩnh vực sản xuất cũng được nhận định là nhân tố cơ sở, góp phần vào tăng trưởng kinh tế đất nước. Quản trị HTK là một trong các thách thức mà DN sản xuất ở Việt Nam thường gặp phải. Quản trị HTK có hiệu quả sẽ đem đến một số lợi ích cho DN như giảm thiểu chi phí lưu kho, tránh việc hàng hóa bị dư thừa/thiếu, tăng năng suất và tăng lợi nhuận.

Nhiều nghiên cứu về tác động của quản lý HTK đến hiệu quả hoạt động DN, đã được thực hiện trên thế giới. Một số bài nghiên cứu tiêu biểu phải kể đến là nghiên cứu của Shah và Shin, (2007); Capkun và các cộng sự, (2009); Eroglu và Hofer, (2011) hay nghiên cứu của Shin và các cộng sự, (2016). Các nghiên cứu này đều đưa ra nhận định thống nhất rằng, quản lý HTK có tác động cùng chiều tới hiệu suất tài chính của DN. Tuy nhiên, tại Việt Nam, theo như nhóm tác giả đã tìm hiểu, các nghiên cứu về đề tài tương tự còn rất ít: một trong số đó là nghiên cứu của tác giả Nguyễn Văn Ít, (2021), nghiên cứu về mối quan hệ giữa việc triển khai các kỹ thuật quản trị tồn kho khác nhau đến hiệu quả tài chính; các nghiên cứu khác chủ yếu là về các giải pháp nâng cao hiệu quả quản trị HTK tại các DN cụ thể. Có thể thấy, nghiên cứu trực tiếp về mối quan hệ giữa HTK và khả năng sinh lời của DN trên mẫu dữ liệu lớn chưa được thực hiện, tại Việt Nam.

Nhận thức được khoảng trống nghiên cứu này, nhóm tác giả quyết định thực hiện đề tài “Ảnh hưởng của HTK đến khả năng sinh lời của các DN sản xuất niêm yết trên sàn chứng khoán Việt

Nam”. Việc thực hiện nghiên cứu này, sẽ góp phần mở rộng phạm vi nghiên cứu tại Việt Nam, đồng thời đưa ra khuyến nghị nhằm cải thiện khả năng sinh lời của các DN.

## **2. Tổng quan nghiên cứu**

### ***Khung lý thuyết nghiên cứu***

Nghiên cứu này sử dụng lý thuyết về các điểm hạn chế, để giải thích mối quan hệ giữa HTK và khả năng sinh lời của DN. Goldratt và Cox, (1992), cho rằng để thu được lợi nhuận nhiều nhất có thể, một hệ thống phải tăng thông lượng (throughput), đồng thời giảm HTK (inventory) và chi phí hoạt động (operational expense). Lý thuyết này cho rằng, HTK được coi là không có giá trị do nó không tạo được thông lượng, cho đến khi được đem bán. Nói cách khác, giảm lượng HTK giúp DN tạo ra nhiều lợi nhuận hơn.

### ***Mối quan hệ giữa HTK và khả năng sinh lời của DN***

Nghiên cứu của Shah và Shin, (2007), chỉ ra rằng DN quản lý HTK hiệu quả (thể hiện bởi vòng quay HTK cao hoặc lượng HTK thấp) có hiệu suất tài chính tốt hơn. Ahmed và các cộng sự, (2016); James NdiranguKung'u, (2016); Sunday và Joseph, (2017), cũng đưa ra kết luận tương tự, khi nghiên cứu các DN tại Nigeria và Kenya. Tại Việt Nam, tác giả Nguyễn Văn Ít, (2021), cũng đã chứng minh được ảnh hưởng cùng chiều của việc áp dụng các kỹ thuật quản lý HTK đến tối đa hóa hiệu suất tài chính của DN.

Mỗi thành phần riêng lẻ của HTK sẽ chịu ảnh hưởng từ các yếu tố bên ngoài và bên trong DN khác nhau, vì vậy cách thức, chi phí và lợi ích của việc quản lý các phân loại HTK khác nhau là khác nhau. Hopp và Spearman, (2001), chỉ ra rằng nguyên vật liệu bị ảnh hưởng bởi mức khấu trừ của nhà cung cấp, tính kinh tế theo quy mô, vấn đề về chất lượng, thay đổi cung cầu, chi phí sản xuất dở dang bị ảnh hưởng bởi quy trình sản xuất của DN.

Thành phẩm bị ảnh hưởng bởi phản hồi từ khách hàng, quy trình sản xuất của DN, sai lầm trong dự báo, mức độ đa dạng của sản phẩm được sản xuất và tính mùa vụ. Nghiên cứu của Lieberman và các cộng sự, (1999); Krajewski và Ritzman, (2005); Heizer và Render, (2006), chỉ ra rằng nguyên vật liệu, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang và thành phẩm bị ảnh hưởng bởi các quyết định quản trị khác nhau, do vậy phương thức để thay đổi chúng là khác nhau. Nghiên cứu của Capkun và các cộng sự, (2009), được xem là tiêu biểu, trong việc xem xét tác động tổng HTK và 03 thành phần riêng lẻ của nó, đến khả năng sinh lời ở các DN sản xuất ở Hoa Kỳ. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng, hiệu quả quản lý của HTK nói chung và 03 thành phần riêng lẻ của nó (nguyên vật liệu, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang và thành phẩm) có tác động cùng chiều đến khả năng sinh lời, tuy nhiên mức độ tương quan khác nhau tùy vào phân loại HTK.

Hiệu quả quản lý thành phẩm có mối tương quan chặt chẽ nhất với khả năng sinh lời. Giữa chi phí sản xuất kinh doanh dở dang và thành phẩm, quản lý chi phí sản xuất kinh doanh dở dang có tác động lớn hơn đến khả năng sinh lời, được thể hiện bởi lợi nhuận gộp trên doanh thu. trong khi quản lý thành phẩm có mối tương quan chặt chẽ hơn với thước đo lợi nhuận trước lãi vay và thuế thu nhập DN của hiệu suất tài chính. Nghiên cứu của Eroglu và Hofer, (2011), kết luận rằng nguyên vật liệu có ảnh hưởng lớn hơn đến hiệu quả hoạt động của DN, so với chi phí sản xuất kinh doanh dở dang và thành phẩm. Nghiên cứu của Shin và các cộng sự, (2016), đi đến kết luận tương tự rằng, hiệu quả quản lý HTK có tác động đáng kể đến hiệu quả hoạt động tài chính. Tuy nhiên các tác giả cũng chỉ ra rằng, không phải cả ba loại HTK đều có mức độ đóng góp như nhau vào việc cải thiện lợi nhuận của các DN hoạt động trong các ngành khác nhau.

## **3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu**

### ***Dữ liệu nghiên cứu***

Dữ liệu nghiên cứu được lấy từ báo cáo tài chính hợp nhất, đã kiểm toán của 57 DN sản xuất được niêm yết trên sàn chứng khoán HNX và HOSE, trong khoảng thời gian 06 năm, từ 2014 đến 2019. Ngoài ra, số liệu về tỷ lệ lạm phát được lấy từ nguồn dữ liệu của ngân hàng thế giới (Worldbank).

### ***Mô hình nghiên cứu***

Nghiên cứu này sử dụng mô hình nghiên cứu tương tự mô hình nghiên cứu của Shah và Shin, (2007) như sau:

$$\begin{aligned}
 PATS_t &= \alpha + \beta_1 PATS_{t-1} \\
 &+ \beta_2 SIZE + \beta_3 S + \\
 &\Sigma Ind + \Sigma Year + \epsilon \quad (1)
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 GPS_t &= \alpha + \beta_1 GPS_{t-1} \\
 &+ \beta_2 SIZE + \beta_3 S + \\
 &\Sigma Ind + \Sigma Year + \epsilon \quad (2)
 \end{aligned}$$

Nhóm tác giả chạy tổng cộng 10 mô hình hồi quy, với mỗi mô hình nghiên cứu (1) và (2) nhóm tác giả chạy 05 mô hình hồi quy, các mô hình hồi quy này chỉ khác nhau ở sự tham gia của các biến HTK trên doanh thu (biến S). Cụ thể là, 04 trong 05 mô hình, chỉ có sự tham gia của 01 trong các biến INVS (tổng HTK trên doanh thu); RMIS (nguyên vật liệu trên doanh thu); WIPS (chi phí sản xuất kinh doanh dở dang trên doanh thu) và FGIS (thành phẩm trên doanh thu) trong khi mô hình thứ 05, có sự tham gia của cả 03 biến RMIS, WIPS và FGIS.

#### **Phương pháp nghiên cứu**

Nghiên cứu sử dụng phương pháp thống kê mô tả, ma trận tương quan Pearson, kiểm định F-test, Breusch Pagan - Lagrange và Hausman. Ngoài ra, nhóm tác giả sử dụng phương pháp hồi quy dữ liệu bảng để kiểm tra mối quan hệ giữa biến phụ thuộc và các biến độc lập. Cụ thể, mô hình bình phương nhỏ nhất thông thường (OLS), mô hình tác động cố định (FEM) và mô hình mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) sẽ được sử dụng. Trong trường hợp có tồn tại hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi trong các mô hình, mô hình bình phương tối thiểu tổng quát (GLS) sẽ được sử dụng để khắc phục khuyết tật mô hình.

**Bảng 1: Diễn giải và đo lường các biến trong mô hình**

<b>Biến</b>	<b>Đo lường</b>
PATS <sub>t</sub>	Lợi nhuận sau thuế thu nhập DN cuối năm/Doanh thu
GPS <sub>t</sub>	Lợi nhuận gộp cuối năm/Doanh thu
PATS <sub>t-1</sub>	Lợi nhuận sau thuế thu nhập DN đầu năm/Doanh thu
GPS <sub>t-1</sub>	Lợi nhuận gộp đầu năm/Doanh thu
SIZE (quy mô DN)	Logarit tự nhiên của tổng tài sản đã điều chỉnh tỷ lệ lạm phát
RMIS	Giá trị trung bình của nguyên vật liệu đầu năm và cuối năm/Doanh thu
WIPS	Giá trị trung bình của chi phí sản xuất kinh doanh dở dang đầu năm và cuối năm/Doanh thu
FGIS	Giá trị trung bình của thành phẩm đầu năm và cuối năm/Doanh thu
INVS	Giá trị trung bình của HTK đầu năm và cuối năm/Doanh thu
Ind (biến giả ngành)	
Year (biến giả năm)	

(Nguồn: nhóm tác giả tổng hợp)

#### **4. Kết quả và thảo luận nghiên cứu**

##### **Thống kê mô tả**

**Bảng 2: Kết quả thống kê mô tả các biến định lượng trong mô hình**

Biến	Quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
PATS <sub>t</sub>	285	0,065	0,059	-0,208	0,295
PATS <sub>t-1</sub>	285	0,065	0,059	-0,208	0,295
GPS <sub>t</sub>	285	0,199	0,096	-0,027	0,620
GPS <sub>t-1</sub>	285	0,199	0,097	0,050	0,620
Size	285	26,896	1,770	22,887	32,118
INVS	285	0,229	0,138	0,052	0,979
RMIS	285	0,081	0,069	0,001	0,557
WIPS	285	0,047	0,065	0,000	0,361
FGIS	285	0,072	0,070	0,000	0,485

(Nguồn: tính toán của nhóm tác giả)

Kết quả thống kê mô tả từ Bảng 2, cho thấy ngoại trừ FGIS, các biến còn lại (PATS<sub>t</sub>, PATS<sub>t-1</sub>, GPS<sub>t</sub>, GPS<sub>t-1</sub>, Size, INVS và RMIS) đều có mức độ dao động ổn định do có giá trị độ lệch chuẩn nhỏ hơn giá trị trung bình.

#### **Kiểm tra tương quan và đa cộng tuyến**

Từ kết quả phân tích ma trận tương quan giữa các biến trong các mô hình nghiên cứu, cho thấy hệ số tương quan cặp giữa các biến độc lập không lớn hơn 0,8, do vậy chấp nhận được. Ngoài ra, kết quả tính toán của nhóm tác giả cũng cho thấy, các biến độc lập có hệ số VIF (hệ số phóng đại phương sai) nhỏ hơn 3. Điều đó chứng tỏ rằng, các mô hình nghiên cứu không có hiện tượng đa cộng tuyến.

**Bảng 3: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình nghiên cứu (1)**

	PATS <sub>t-1</sub>	Size	INVS	RMIS	WIPS	FGIS
PATS <sub>t-1</sub>	1,0000					
Size	0,2990	1,0000				
INVS	-0,3436	-0,1450	1,0000			
RMIS	-0,2523	-0,2277	0,6480	1,0000		
WIPS	-0,1832	-0,1316	0,6041	0,1868	1,0000	
FGIS	-0,2134	-0,0608	0,6462	0,1120	0,1701	1,0000

(Nguồn: tính toán của nhóm tác giả)

**Bảng 4: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình nghiên cứu (2)**

	GPS <sub>t-1</sub>	Size	INVS	RMIS	WIPS	FGIS
GPS <sub>t-1</sub>	1,0000					
Size	0,0233	1,0000				
INVS	-0,1860	-0,1450	1,0000			
RMIS	0,0339	-0,2277	0,6480	1,0000		
WIPS	-0,1672	-0,1316	0,6041	0,1868	1,0000	
FGIS	-0,1853	-0,0608	0,6462	0,1120	0,1701	1,0000

(Nguồn: tính toán của nhóm tác giả)

**Bảng 5: Hệ số VIF (hệ số phóng đại phương sai) của các biến độc lập trong mô hình nghiên cứu (1)**

Các biến độc lập	VIF				
	PATS <sub>t-1</sub>	2,08	2,13	1,82	1,84
Size	1,79	1,79	1,82	1,79	1,83
INVS	1,37				
RMIS		1,57			1,70
WIPS			1,52		1,69
FGIS				1,19	1,22

(Nguồn: tính toán của nhóm tác giả)

**Bảng 6: Hệ số VIF (hệ số phóng đại phương sai) của các biến độc lập trong mô hình nghiên cứu (2)**

Các biến độc lập	VIF				
	GPS <sub>t-1</sub>	1,65	1,63	1,63	1,65
Size	1,57	1,58	1,54	1,51	1,62
INVS	1,19				
RMIS		1,31			1,46
WIPS			1,49		1,69
FGIS				1,17	1,21

(Nguồn: tính toán của nhóm tác giả)

### Kết quả hồi quy và thảo luận

Nghiên cứu sử dụng kiểm định F-test, Breusch – Pagan Lagrange, Hausman để lựa chọn ra mô hình hồi quy phù hợp nhất giữa mô hình bình phương tổng quát (OLS), mô hình tác động cố định (FEM) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM). Kết quả các kiểm định cho thấy, mô hình FEM là phù hợp nhất. Tuy nhiên, do tồn tại hiện tượng phương sai sai số thay đổi và hiện tượng tự tương quan, nghiên cứu sẽ sử dụng phương pháp ước lượng bình phương tối thiểu tổng quát (GLS) để khắc phục khuyết tật mô hình và cho ước lượng chính xác hơn.

**Bảng 7: Kết quả hồi quy mô hình GLS cho mô hình nghiên cứu (1)**

Các biến độc lập	Hệ số				
	PATS <sub>t-1</sub>	0,745***	0,786***	0,803***	0,808***
SIZE	0,00113	0,00124	0,000828	0,00141	0,000669
INVS	-0,0331***				
RMIS		-0,0543**			-0,0390*
WIPS			-0,0562***		-0,0412*
FGIS				-0,0170	-0,0150
Hằng số	-0,0126	-0,0225	-0,00993	-0,0315	-0,00138
Biến giả ngành	Có	Có	Có	Có	Có
Biến giả năm	Có	Có	Có	Có	Có
Số quan sát	285	285	285	285	285

Ghi chú: (\*), (\*\*), (\*\*\*) thể hiện ý nghĩa thống kê lần lượt ở mức 5%, 1% và 0,1%.

(Nguồn: tính toán của nhóm tác giả)

Các biến phụ thuộc trễ (PATS<sub>t-1</sub> và GPS<sub>t-1</sub>) có tác động cùng chiều lên khả năng sinh lời của DN với mức ý nghĩa 0,1%. 2 biến này có hệ số hồi quy tương đối lớn, đều lớn hơn 0,7 trong cả 2 mô hình nghiên cứu (1) và (2), biểu thị mức độ tự tương quan lớn. Kết quả này, thống nhất với kết quả nghiên cứu của Capkun và các cộng sự, (2009).

Biến quy mô DN (SIZE) không có ý nghĩa thống kê trong cả 02 mô hình nghiên cứu (1) và (2).

**Bảng 8: Kết quả hồi quy mô hình GLS cho mô hình nghiên cứu (2)**

Các biến độc lập	Hệ số				
GPS <sub>t-1</sub>	0,875 <sup>***</sup>	0,882 <sup>***</sup>	0,881 <sup>***</sup>	0,882 <sup>***</sup>	0,883 <sup>***</sup>
SIZE	0,000488	0,000889	0,000690	0,00114	0,000647
INVS	-0,0464 <sup>***</sup>				
RMIS		-0,0733 <sup>*</sup>			-0,0465
WIPS			-0,0903 <sup>***</sup>		-0,0738 <sup>*</sup>
FGIS				-0,0240	0,00921
Hằng số	0,0133	-0,00521	0,00348	-0,0158	0,00540
Biến giả ngành	Có	Có	Có	Có	Có
Biến giả năm	Có	Có	Có	Có	Có
Số quan sát	285	285	285	285	285

Ghi chú: (\*), (\*\*), (\*\*\*) thể hiện ý nghĩa thống kê lần lượt ở mức 5%, 1% và 0,1%.

(Nguồn: tính toán của nhóm tác giả)

Về các biến HTK trên doanh thu, trừ FGIS, 3 biến còn lại INVS, RMIS và WIPS đều có ý nghĩa thống kê. Điều này đúng cho tất cả các mô hình dù có 1 hay 3 biến HTK trên doanh thu. Hệ số hồi quy của các biến INVS, RMIS và WIPS đều là âm, kết quả thống nhất với nghiên cứu của Capkun và các cộng sự, (2009). Theo đó, quản lý HTK có tác động cùng chiều đến khả năng sinh lời của DN được thể hiện bằng các chỉ số PATS và GPS. Cụ thể là, DN có tỷ lệ HTK trên doanh thu thấp hơn (đồng nghĩa với quản lý HTK tốt hơn) có tỷ lệ lợi nhuận sau thuế trên doanh thu và tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu cao hơn (đồng nghĩa với khả năng sinh lời cao hơn).

Ngoài ra, các mô hình hồi quy đều cho kết quả thống nhất rằng, quản lý chi phí sản xuất kinh doanh dở dang có ảnh hưởng lớn nhất đến khả năng sinh lời của DN, tiếp đến là nguyên vật liệu. Tuy nhiên, kết quả hồi quy cũng chỉ ra rằng, mức độ ảnh hưởng của HTK đến khả năng sinh lời của DN được thể hiện bởi chỉ số PATS và GPS là khác nhau. Hệ số hồi quy của các biến HTK trên doanh thu có ý nghĩa thống kê (INVS, RMIS và WIPS) ở mô hình nghiên cứu (2) (mô hình có biến phụ thuộc là GPS) đều cao hơn mô hình nghiên cứu (1) (mô hình có biến phụ thuộc là PATS), cho thấy mức độ ảnh hưởng của tổng HTK, nguyên vật liệu và chi phí sản xuất kinh doanh dở dang đến lợi nhuận gộp lớn hơn đến lợi nhuận sau thuế thu nhập DN.

### 5. Kết luận và kiến nghị

Kết quả nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ cùng chiều, giữa quản lý HTK và khả năng sinh lời của DN. Điều này đúng với tổng HTK, nguyên vật liệu và chi phí sản xuất kinh doanh dở dang, trừ thành phẩm (không có ý nghĩa thống kê). Nghiên cứu cũng đưa ra kết luận rằng, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang có mức độ ảnh hưởng lớn hơn nguyên vật liệu đến khả năng sinh lời, được thể hiện ở cả lợi nhuận sau thuế thu nhập DN trên doanh thu và lợi nhuận gộp trên doanh thu. Ngoài ra, cả tổng HTK, nguyên vật liệu và chi phí sản xuất kinh doanh dở dang đều tác động đến lợi nhuận gộp trên doanh thu lớn hơn đến lợi nhuận sau thuế thu nhập DN trên doanh thu.

Với các kết quả nghiên cứu đã đạt được, nhóm tác giả đưa ra các đề xuất như sau:

*Một là*, các nhà quản trị có thể sử dụng các biện pháp giảm HTK, nhằm cải thiện khả năng sinh lời của DN.

*Hai là*, nhà quản trị có thể tập trung nhiều hơn vào việc giảm chi phí sản xuất kinh doanh dở dang (phân loại HTK có ảnh hưởng lớn nhất đến khả năng sinh lời) để tăng mức độ hiệu quả của biện pháp.

Tuy nhiên, nghiên cứu của Capkun và các cộng sự, (2009), đã chỉ ra rằng, mức độ ảnh hưởng và chiều ảnh hưởng của HTK và 03 thành phần riêng lẻ của nó (nguyên vật liệu, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang và thành phẩm) đến khả năng sinh lời của DN ở các ngành khác nhau là khác nhau. Do vậy, các DN vẫn cần thận trọng áp dụng và triển khai biện pháp giảm HTK, bằng cách xem xét các yếu tố bên trong và bên ngoài DN, nhằm tìm ra giải pháp phù hợp và có hiệu quả nhất với trường hợp cụ thể của DN.

Nghiên cứu này tuy đã đạt được một số mục tiêu cụ thể, nhưng vẫn tồn tại một số hạn chế sau:

*Thứ nhất*, nghiên cứu được tiến hành trên cỡ mẫu nghiên cứu không lớn và các DN được lấy mẫu có phân ngành không đa dạng và không đồng đều. Những điều này, góp phần làm giảm mức độ đại diện cho tổng thể của mẫu nghiên cứu. Các nghiên cứu trong tương lai cần khắc phục nhược điểm này.

*Thứ hai*, dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ báo cáo tài chính của các DN, do vậy bị ảnh hưởng bởi phương pháp kế toán mà DN chọn. Điều này khiến cho dữ liệu nghiên cứu bị nhiễu hơn, so với các nghiên cứu dựa trên đối tượng và hoàn cảnh cụ thể (case study) hoặc khảo sát (survey).

*Thứ ba*, nghiên cứu không có biện pháp kiểm soát tăng hoặc giảm bất thường của doanh thu, có thể khiến cho kết quả nghiên cứu thiếu chính xác. Các nghiên cứu tiếp theo có thể sử dụng thêm dữ liệu quý và thực hiện phân tích xu hướng thời gian để khắc phục.

*Thứ tư*, nghiên cứu này không có biện pháp kiểm soát yếu tố lựa chọn chiến lược của DN vốn có tác động đến mức HTK dự trữ của DN, khiến cho kết quả nghiên cứu có thể thiếu chính xác.

Nhóm tác giả đề xuất cách khắc phục cho các nghiên cứu trong tương lai là, sử dụng chênh lệch của HTK và chênh lệch của các chỉ số đo lường khả năng sinh lời, ở hai thời điểm đầu năm và cuối năm. □

#### *Tài liệu tham khảo*

1. Ít, N. V. (2022), “Mối quan hệ giữa quản trị tồn kho, hiệu suất chuỗi cung ứng và hiệu quả tài chính tại các DN sản xuất trên địa bàn TP. Hồ Chí Minh”, *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh châu Á*, 32(9), 42-62.
2. Ahmed, A. D., Modibbo, S., Modu, K., & Muhammad, B. (2016), “Effect of inventory management on financial performance: Evidence from Nigerian conglomerate companies”, *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 10(9), 33-89.
3. Capkun, V., Hameri, A. P., & Weiss, L. A. (2009), “On the relationship between inventory and financial performance in manufacturing companies”, *International Journal of Operations & Production Management*.
4. Eroglu, C., & Hofer, C. (2011), “Inventory types and firm performance: Vector autoregressive and vector error correction models”, *Journal of Business Logistics*, 32(3), 227-239.
5. Haraguchi, N., Cheng, C. F. C., & Smeets, E. (2017), “The importance of manufacturing in economic development: has this changed?”, *World Development*, 93, 293-315.
6. Heizer, J., & Render, B. (2006). *Operation Management Eight Edition*.
7. Krajewski, L. J., & Ritzman, L. P. (2005), “Operations Management: Process and Value Chains”.
8. Lieberman, M. B., & Demeester, L. (1999), “Inventory reduction and productivity growth: Linkages in the Japanese automotive industry”, *Management science*, 45(4), 466-485.
9. NdiranguKung'u, J. (2016), “Effects of inventory control on profitability of industrial and allied firms in Kenya”, *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 7(6), 9-15.
10. Shah, R., & Shin, H. (2007), “Relationships among information technology, inventory, and profitability: An investigation of level invariance using sector level data”, *Journal of Operations Management*, 25(4), 768-784.
11. Shin, H., Wood, C. C., & Jun, M. (2016), “Does Effective Inventory Management Improve Profitability?: Empirical Evidence from US Manufacturing Industries”, *International Journal of Information Systems and Supply Chain Management (IJISSCM)*, 9(3), 26-45.
12. Sunday, O., & Joseph, E. E. (2017), “Inventory management and SMEs profitability. A study of furniture manufacturing, wholesale and eatery industry in Delta State, Nigeria”, *Journal of Finance*, 5(3), 75-79.