

CHU KỲ CHUYỂN ĐỔI TIỀN MẶT VÀ CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CHU KỲ CHUYỂN ĐỔI TIỀN MẶT: MỘT TRƯỜNG HỢP NGHIÊN CỨU VỚI CÁC DOANH NGHIỆP VẬT LIỆU XÂY DỰNG TRÊN ĐỊA BÀN TỈNH QUẢNG NGÃI

Nguyễn Phương Hà*

Ngày nhận: 25/10/2014

Ngày nhận bản sửa: 25/11/2014

Ngày duyệt đăng: 01/12/2014

Tóm tắt:

Bài viết giới thiệu một chỉ tiêu khác đo lường tính thanh khoản của doanh nghiệp ngoài ba chỉ tiêu tỷ số thanh toán hiện hành, tỷ số thanh toán nhanh và tỷ số thanh toán tức thời, đó là chu kỳ chuyển đổi tiền mặt. Sau đó, tiến hành nghiên cứu các mối quan hệ giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với các nhân tố quy mô, số vòng quay hàng tồn kho, số vòng quay các khoản phải thu khách hàng và ROA. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ báo cáo tài chính năm 2013 của 30 doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi. Kết quả nghiên cứu cho thấy độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt có mối quan hệ tiêu cực với các nhân tố quy mô, số vòng quay hàng tồn kho, số vòng quay khoản phải thu khách hàng; không có mối quan hệ với ROA. Qua đó, tác giả đưa ra một số kiến nghị nhằm rút ngắn chu kỳ chuyển đổi tiền mặt để nâng cao thanh khoản của các doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi.

Từ khóa: Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt, vật liệu xây dựng, Quảng Ngãi.

The cash conversion cycle and the determinants of the cash conversion cycle: a case study of building materials enterprises in Quang Ngai province

Abstract

This paper introduces another indicator of liquidity measurement, cash conversion cycle, in addition to current ratio, quick ratio and cash ratio. The study investigates the relationship between the lengths of cash conversion cycle with firm size, inventory turnover, receivables turnover, and ROA. Research data were collected from the financial statements of 30 building materials enterprises in 2013, in Quang Ngai Province. The results of this study showed that the length of cash conversion cycle has significantly negative relationships with firm size, inventory turnover, receivables turnover and has not a significant relationship with ROA. Based on the findings, some implications are provided for the purpose of shortening the cash conversion to enhance the liquidity of building materials enterprises in Quang Ngai Province.

Từ khóa: Cash conversion cycle, building materials, Quang Ngai.

1. Giới thiệu chung

Ngành vật liệu xây dựng có vai trò quan trọng và đóng góp to lớn trong phát triển kinh tế, xã hội. Tuy nhiên, trong những năm gần đây, thị trường vật liệu xây dựng gần như bị đóng băng, dẫn đến các doanh nghiệp thuộc ngành này thua lỗ nặng nề, rơi vào tình trạng mất thanh khoản. Để các doanh nghiệp vật liệu xây dựng nâng cao thanh khoản, bên cạnh các

chính sách hỗ trợ từ các cơ quan quản lý nhà nước thì bản thân doanh nghiệp phải có những chiến lược và quyết sách đúng đắn. Muốn vậy, các nhà quản lý cần phải biết được những nhân tố nào ảnh hưởng đến tính thanh khoản để từ đó đưa ra các chính sách hợp lý giúp cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp an toàn và hiệu quả.

Hiện nay, có ba chỉ tiêu thường được sử dụng để

đánh giá tính thanh khoản của một doanh nghiệp, bao gồm: tỷ số thanh toán hiện hành, tỷ số thanh toán nhanh, tỷ số thanh toán tức thời. Tuy nhiên, hạn chế của các chỉ tiêu này là dựa trên khái niệm thanh lý toàn bộ tài sản ngắn hạn của doanh nghiệp, trong thực tế, điều này là không thể xảy ra bởi các nhà đầu tư phải xem một công ty như là một hoạt động liên tục. Thời gian để chuyển đổi tài sản vốn lưu động của công ty thành tiền mặt để thanh toán các nghĩa vụ hiện tại mới chính là chìa khóa cho thanh khoản của công ty. Do đó, để khắc phục hạn chế này, hiện nay chỉ tiêu chu kỳ chuyển đổi tiền mặt dần được nhiều nhà phân tích trên thế giới sử dụng để đánh giá tính thanh khoản của một doanh nghiệp.

Từ những lý do trên, sau một thời gian tìm hiểu tác giả đã tiến hành thực hiện nghiên cứu này nhằm mục đích khám phá ra những nhân tố tác động đến thanh khoản của các doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi, trong đó tính thanh khoản được đo lường bằng chỉ tiêu chu kỳ chuyển đổi tiền mặt.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Lý thuyết về Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt

Để đo được thời gian, tức số ngày mà công ty phải mất để chuyển đổi nguồn lực đầu vào trong lưu chuyển tiền tệ, Verlyn Richards & Eugene Laughlin (1980) đã giới thiệu chỉ tiêu Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (*Cash Conversion Cycle – CCC*). Nói cách khác, chu kỳ chuyển đổi tiền mặt phản ánh độ dài của thời gian mà một công ty bán hàng tồn kho, thu thập các khoản phải thu và trả các hóa đơn của mình.

Theo thông lệ, chỉ tiêu này càng thấp sẽ càng tốt. Điều này là do, khi chu kỳ chuyển đổi tiền mặt rút ngắn, tiền mặt trở thành miễn phí cho một công ty đầu tư vào thiết bị mới hay cơ sở hạ tầng hoặc các hoạt động khác để thúc đẩy đầu tư trở lại. Hay nói cách khác, rút ngắn chu kỳ chuyển đổi tiền mặt sẽ làm tăng khả năng sinh lợi của công ty, bởi vì chu kỳ chuyển đổi tiền mặt càng dài thì nhu cầu tài trợ từ bên ngoài với chi phí cao càng lớn. Do đó, bằng cách giảm thời gian tiền mặt bị ứ đọng trong vốn luân chuyển, công ty có thể hoạt động hiệu quả hơn vì giảm được chi phí trong điều kiện doanh số của công ty không đổi.

Ngoài ra, vì bản chất của chỉ tiêu chu kỳ chuyển đổi tiền mặt là đo lường khoảng thời gian mà một doanh nghiệp đã đầu tư vào vốn lưu động, do đó chỉ tiêu này cũng là một trong những chỉ tiêu hữu dụng

để đánh giá dòng tiền của một doanh nghiệp. Và cũng vì lý do này mà hiện nay, chu kỳ chuyển đổi tiền mặt cũng được các nhà phân tích trên thế giới ưa chuộng sử dụng như một chỉ tiêu năng động để đánh giá công tác quản lý thanh khoản của doanh nghiệp bởi nó sử dụng cả bảng cân đối kế toán cũng như báo cáo thu nhập kết hợp với kích thước thời gian (Jose & cộng sự, 1996).

Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt được tính theo công thức sau:

$$\text{Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (CCC – Cash Conversion Cycle)} = \text{ICP} + \text{RCP} - \text{PDP} \quad (1)$$

Trong đó:

ICP là kỳ chuyển đổi hàng tồn kho (Inventory Conversion Period). Chỉ tiêu này cho biết công ty mất bao nhiêu ngày để bán được toàn bộ hàng tồn kho. ICP càng nhỏ sẽ càng tốt.

ICP được tính như sau:

$$\text{ICP} = (\text{Giá trị hàng tồn kho bình quân}) / (\text{Giá vốn hàng bán trung bình ngày})$$

RCP là kỳ thu tiền khách hàng (Receivable Conversion Period). RCP tính toán số ngày mà công ty cần để thu thập các khoản phải thu. RCP càng nhỏ chứng tỏ công ty nhanh thu hồi được các khoản tín dụng, như vậy sẽ càng tốt cho công ty.

RCP được tính như sau:

$$\text{RCP} = (\text{Số dư bình quân nợ phải thu}) / (\text{Doanh thu trung bình ngày})$$

PDP là kỳ thanh toán cho nhà cung cấp (Payable Deferral Period). PDP tính toán số ngày công ty cần để thanh toán các hóa đơn của mình. Một công ty có thể nắm giữ tiền mặt càng lâu thì sẽ tốt hơn cho tiềm năng đầu tư của mình. Trong trường hợp này, số ngày càng lâu sẽ càng tốt.

PDP được tính như sau:

$$\text{PDP} = (\text{Số dư bình quân nợ phải trả}) / (\text{Giá vốn hàng bán trung bình ngày})$$

2.2. Tổng quan các công trình nghiên cứu trước đây

Đã có nhiều nghiên cứu trên thế giới sử dụng chu kỳ chuyển đổi tiền mặt để đánh giá tính thanh khoản và nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến chu kỳ chuyển đổi tiền mặt của doanh nghiệp. Niaz Ahmed Bhutto & cộng sự (2011) nghiên cứu mối quan hệ giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô doanh nghiệp, ROA của 12 nhóm ngành công nghiệp. Thống kê mô tả, phân tích tương quan và phân tích phương sai được sử dụng để điều tra thực

nghiệm. Dữ liệu được thu thập từ các báo cáo tài chính năm 2009 của 157 công ty được niêm yết trên sàn chứng khoán Karachi. Nghiên cứu cho thấy có sự khác biệt đáng kể về độ dài trung bình của chu kỳ chuyển đổi tiền mặt giữa các ngành khác nhau. Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cũng tìm thấy mối quan hệ ngược chiều giữa độ dài của chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô nhưng có mối quan hệ thuận chiều với ROA.

Trong nghiên cứu của Uyar (2009) nghiên cứu về mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô và lợi nhuận của doanh nghiệp, với dữ liệu thu thập được từ báo cáo tài chính năm 2007 của các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Istanbul. Kết quả cho thấy chu kỳ chuyển đổi tiền mặt có giá trị trung bình thấp nhất thuộc nhóm ngành công nghiệp bán lẻ/bán buôn, giá trị trung bình cao nhất thuộc nhóm ngành công nghiệp dệt may. Và nghiên cứu cũng tìm thấy mối quan hệ ngược chiều giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô và ROA.

Một nghiên cứu khác của Attari & Raza (2012), nghiên cứu về mối quan hệ của chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô và lợi nhuận doanh nghiệp trong 4 lĩnh vực sản xuất gồm ô tô và phụ tùng, xi măng, hóa chất và chế biến thực phẩm. Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính hàng năm của 31 công ty thuộc 4 lĩnh vực trên được niêm yết trên sàn chứng khoán Karachi trong giai đoạn 2006 – 2010. Kết quả phân tích cho thấy tồn tại mối tương quan nghịch giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô và ROA.

Trong nghiên cứu về các công ty bán lẻ của Moss & Stine (1993) cũng cho thấy quy mô doanh nghiệp có tác động tiêu cực đến độ dài của chu kỳ chuyển đổi tiền mặt. Ngoài ra, cũng có một số nghiên cứu khác liên quan đến chu kỳ chuyển đổi tiền mặt như nghiên cứu của Rathika & Nimalathan (2012), Chisti Khalid Ashraf (2012)... cũng cho ra kết quả tương tự về mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô và ROA. Tuy nhiên, các nghiên cứu này chủ yếu tập trung vào các công ty phi tài chính được niêm yết trên các thị trường chứng khoán ở các quốc gia khác nhau, chưa đi vào nghiên cứu cụ thể cho một ngành riêng biệt hay đối với các doanh nghiệp không được niêm yết trên sàn chứng khoán. Mặt khác, các nghiên cứu này chỉ mới đề cập đến mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô và ROA chứ chưa đề cập đến các nhân tố khác như vòng quay hàng tồn kho, vòng quay khoản phải thu khách hàng. Dựa trên lý thuyết về

chu kỳ chuyển đổi tiền mặt cùng với quan điểm tài chính rằng vòng quay hàng tồn kho và vòng quay khoản phải thu khách hàng tác động trực tiếp đến sự luân chuyển vốn trong doanh nghiệp. Vì thế, theo ý kiến của tác giả vòng quay hàng tồn kho và vòng quay khoản phải thu khách hàng có thể có ảnh hưởng đến chu kỳ chuyển đổi tiền mặt, do đó, việc kiểm tra mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với hai nhân tố này là điều cần thiết.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu

Dữ liệu được sử dụng để kiểm định mô hình là báo cáo tài chính năm 2013 của các doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi, được tác giả thu thập từ Cục Thống kê tỉnh Quảng Ngãi. Trong số 35 doanh nghiệp ban đầu, sau khi loại trừ các doanh nghiệp có báo cáo tài chính không đạt yêu cầu, cuối cùng số mẫu được chọn là 30 doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Cũng như nhiều nghiên cứu có liên quan, nghiên cứu này sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính bội theo phương pháp bình phương bé nhất (OLS) với sự hỗ trợ của phần mềm SPSS 16.0. Mô hình hồi quy được đề xuất cho nghiên cứu như sau:

$$CCC = \beta_0 + \beta_1QM + \beta_2VQHTK + \beta_3VQKPTKH + \beta_4ROA + \varepsilon$$

Theo mô hình trên, ngoài biến phụ thuộc là chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (CCC) được đo lường theo công thức (1), các biến độc lập bao gồm:

Quy mô (QM)

Các công ty lớn thường có uy tín và tiềm năng cạnh tranh hơn, do đó, dễ đạt được các hợp đồng bán hàng cũng như các thỏa thuận tín dụng hơn so với các công ty nhỏ. Theo Petersen & Rajan (1992), các công ty trẻ và nhỏ có nhiều khả năng phải đối mặt với hạn chế tín dụng, hầu hết người cho vay tiềm năng có rất ít thông tin về khả năng quản lý, cơ hội đầu tư của những công ty này và không có khả năng để lọc ra những rủi ro tín dụng xấu hoặc có quyền kiểm soát các khoản đầu tư của người vay. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp lớn có thể được chấp nhận thời hạn thanh toán nợ lâu hơn so với các doanh nghiệp nhỏ. Lúc này, kỳ thanh toán các khoản nợ được kéo dài, dẫn đến chu kỳ chuyển đổi tiền mặt được rút ngắn, làm tăng thanh khoản của doanh nghiệp. Như vậy, quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt và quy mô doanh nghiệp được kỳ vọng là

quan hệ nghịch. Giả thuyết đưa ra là:

H1: Tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt và quy mô doanh nghiệp.

Quy mô của doanh nghiệp được đo lường thông qua tổng tài sản. Vì số liệu của chỉ tiêu này không phân phối chuẩn nên được chuyển đổi sử dụng hàm logarit.

Vòng quay hàng tồn kho (VQHTK)

Vòng quay hàng tồn kho cao đại diện cho khả năng bán hàng của doanh nghiệp tốt. Vòng quay hàng tồn kho càng thấp nghĩa là doanh nghiệp đầu tư quá nhiều vào hàng tồn kho nhưng lại không thể giải phóng và làm cho hàng tồn kho bị ứ đọng lâu ngày, khó có thể bán được mà không làm mất đi giá trị của nó, dẫn đến chu kỳ chuyển đổi tiền mặt bị kéo dài, gây ảnh hưởng xấu đến tình trạng thanh khoản của doanh nghiệp. Hay nói cách khác, dự đoán tồn tại mối quan hệ nghịch giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt và vòng quay hàng tồn kho. Giả thuyết đưa ra là:

H2: Tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với số vòng quay hàng tồn kho.

Vòng quay hàng tồn kho được đo lường bằng cách lấy giá vốn hàng bán chia cho hàng tồn kho bình quân.

Vòng quay khoản phải thu khách hàng (VQKPTKH)

Sự gia tăng các khoản phải thu tương ứng với sự gia tăng doanh số bán hàng, nhưng các khoản phải thu phải mất thời gian dài mới chuyển đổi thành tiền mặt. Thời gian thu hồi các khoản phải thu quá lâu, nghĩa là tiền của doanh nghiệp bị khách hàng chiếm dụng nhiều, trong khi doanh nghiệp cũng phải chi trả các khoản nợ đến hạn của mình. Mặt khác, trong thời kỳ lạm phát tăng cao, giá trị đồng tiền có xu hướng giảm, giá trị của khoản phải thu khách hàng

ban đầu cũng sẽ giảm tương ứng ở thời điểm hiện tại. Vì vậy, doanh nghiệp muốn quản lý tốt thanh khoản cũng như quá trình luân chuyển vốn thì cần giảm độ dài thời gian phải thu khách hàng càng thấp càng tốt. Như vậy, trong nghiên cứu này kỳ vọng tồn tại mối quan hệ nghịch giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với vòng quay khoản phải thu khách hàng. Giả thuyết đưa ra là:

H3: Tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với số vòng quay các khoản phải thu khách hàng.

Vòng quay khoản phải thu khách hàng được đo lường bằng cách lấy tổng của doanh thu thuần bán chịu và thuế GTGT đầu ra tương ứng chia cho số dư bình quân các khoản phải thu khách hàng.

Tỷ suất sinh lợi tài sản (ROA)

Một trong những mục đích chính của doanh nghiệp là tối đa hóa lợi nhuận. Một doanh nghiệp có hiệu quả hoạt động kinh doanh tốt, nâng cao được uy tín cho doanh nghiệp, sẽ mang đến những lợi thế trong cạnh tranh thị trường, giúp doanh nghiệp đạt được các hợp đồng kinh doanh, gia tăng doanh thu bán hàng và có được những ưu đãi lớn từ các nhà cung cấp hàng hóa cũng như tín dụng, vay nợ, kéo dài thời hạn thanh toán... Từ đó tác động đến quá trình chuyển đổi tiền mặt được nhanh hơn. Như vậy, mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt và ROA được kỳ vọng là mối quan hệ nghịch. Giả thuyết đưa ra là:

H4: Tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với ROA.

ROA được đo lường bằng cách lấy lợi nhuận trước thuế chia cho tổng tài sản.

4. Phân tích và thảo luận kết quả nghiên cứu

4.1. Kết quả thống kê mô tả

Kết quả thống kê mô tả đo lường các biến được thể hiện ở Bảng 1.

Bảng 1: Kết quả thống kê mô tả

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CCC	30	13.11	411.30	1.1718E2	93.12378
QM	30	8.6760	10.7580	9.783870E0	.5363359
VQHTK	30	1.3030	18.4060	5.701100E0	4.7017819
VQKPTKH	30	1.0231	30.5540	7.929580E0	6.0207136
ROA	30	-.5586	.2464	.001853	.1279923
Valid N (listwise)	30				

Bảng 2: Độ phù hợp của mô hình

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					d
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.520 ^a	.270	.244	80.97427	.270	10.355	1	28	.003	
2	.682 ^b	.466	.426	70.55688	.196	9.879	1	27	.004	
3	.781 ^c	.609	.564	61.48360	.144	9.557	1	26	.005	1.664

Qua Bảng 1 cho thấy số ngày của chu kỳ chuyển đổi tiền mặt của các doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi được khảo sát đạt trung bình là 117 ngày. Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt cao nhất là 411,30 ngày và thấp nhất là 13,11 ngày.

Số vòng quay hàng tồn kho bình quân là 5,7 vòng, nghĩa là khoảng 64 ngày thì hàng tồn kho được luân chuyển một vòng, thấp hơn so với số vòng quay hàng tồn kho của trung bình ngành năm 2013 là 6,99 vòng.

Số vòng quay các khoản phải thu khách hàng bình quân là 7,93 lần, nghĩa là trung bình mất khoảng 46 ngày công ty thu hồi được nợ. Như vậy so với trung bình ngành năm 2013 thì số ngày một vòng quay khoản phải thu khách hàng bình quân của các doanh nghiệp được khảo sát nhanh hơn 6 ngày.

Tỷ suất sinh lợi của tài sản (ROA) bình quân là 1,85%, tức là cứ 100 đồng tài sản mới tạo ra được 1,85 đồng lãi. So với trung bình ngành năm 2013 thì ROA bình quân của các doanh nghiệp được khảo sát là cao hơn (ROA của trung bình ngành năm 2013 là 1,4%). Như vậy, ROA của ngành vật liệu xây dựng nói chung và của 30 doanh nghiệp được khảo sát nói riêng đã xuống thấp ở mức đáng báo động.

4.2. Phân tích hồi quy bội

Để tìm hiểu các nhân tố quy mô, vòng quay hàng tồn kho, vòng quay khoản phải thu khách hàng và ROA có tác động như thế nào đến chu kỳ chuyển đổi tiền mặt của các doanh nghiệp, tác giả sử dụng phần mềm SPSS 16.0 với phương pháp stepwise, mô hình sử dụng để phân tích là mô hình cuối cùng.

Phân tích độ phù hợp của mô hình

Theo phương pháp stepwise, kết quả từ bảng 2 cho thấy hệ số R² tăng dần qua từng bước, ở bước thứ 3 R đạt 78,1%, R² đạt 60,9%, như vậy có thể nói mô hình có thể giải thích 60,9% sự thay đổi của chu kỳ chuyển đổi tiền mặt. Kết quả này có thể chấp nhận trong nghiên cứu trước.

Kiểm tra giả định không xảy ra hiện tượng tự tương quan

Từ kết quả có được trong bảng 2 cho thấy giá trị $d = 1,664$ và kết quả tra bảng thống kê Durbin-Waston ta được $d_U = 1,650$, như vậy:

$$d_U = 1,650 < d = 1,664 < 4 - d_U = 2,350$$

Do đó, ta có thể kết luận rằng không có tự tương quan giữa các phần dư, hay giả định không xảy ra hiện tượng tự tương quan được chấp nhận.

Kiểm tra giả định không xảy ra hiện tượng đa

Bảng 3: Hệ số tương quan cặp giữa các biến

	CCC	QM	VQHTK	VQKPTKH
CCC	1.000	-.346	-.520	-.400
QM	-.346	1.000	-.172	.135
VQHTK	-.520	-.172	1.000	-.060
VQKPTKH	-.400	.135	-.060	1.000

Bảng 4: Giá trị VIF trong mô hình

Model	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
3 (Constant)	470.545	1353.877					
QM	-114.185	-24.629	-.346	-.530	-.391	.955	1.047
VQHTK	-17.176	-7.035	-.520	-.693	-.602	.969	1.032
VQKPTKH	-9.857	-1.984	-.400	-.518	-.379	.980	1.020

Bảng 5: Các tham số thống kê trong mô hình

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
3 (Constant)	912,211	214,867		4,245	0,000
Vòng quay hàng tồn kho	-12,105	2,467	-0,611	-4,908	0,000
Quy mô	-69,407	21,784	-0,400	-3,186	0,004
VQKPTKH	-5,921	1,915	-0,383	-3,091	0,005

cộng tuyến

Từ Bảng 3, xét tương quan cặp giữa các biến độc lập ta thấy:

+ Quy mô và Vòng quay hàng tồn kho có $|r_{13}| = 0,172 < 0,8$.

+ Quy mô và Vòng quay khoản PTKH có $|r_{14}| = 0,135 < 0,8$.

+ Vòng quay hàng tồn kho và Vòng quay khoản phải thu khách hàng có $|r_{34}| = 0,060 < 0,8$.

Mặt khác, kết quả các giá trị VIF có được trong bảng 4 của Quy mô, Vòng quay hàng tồn kho và Vòng quay khoản phải thu khách hàng lần lượt là 1,047; 1,032 và 1,020 đều nhỏ hơn 10, nên không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

Như vậy, có thể kết luận rằng giả định không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến được chấp nhận.

Phân tích các nhân tố ảnh hưởng

Sử dụng phương pháp stepwise trong phần mềm SPSS, đã tự động loại bỏ các biến không phù hợp với mô hình (có giá trị sig lớn hơn 0,05).

Dựa vào kết quả phân tích hồi quy từ bảng 5 mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt và các nhân tố được thể hiện qua mô hình sau:

CCC = 912,211 – 69,407Quy mô – 12,105 Vòng quay HTK – 5,921Vòng quay khoản phải thu KH

Như vậy, theo kết quả trên cho thấy biến ROA không có ý nghĩa thống kê trong mô hình nên đã bị loại trừ ra, hay nói cách khác giả thuyết H4 không được thỏa mãn. Kết quả này khác với kết quả nghiên cứu của các nghiên cứu trước như Uyar (2009), Bhutto (2011), Attari & Raza (2012)...

Nhân tố quy mô doanh nghiệp, vòng quay hàng tồn kho và vòng quay khoản phải thu khách hàng có mối tương quan nghịch với chu kỳ chuyển đổi tiền mặt, nghĩa là các giả thuyết H1, H2, H3 được chấp nhận. Trong đó, kết quả về mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với quy mô trong nghiên cứu này là phù hợp với các nghiên cứu trước của Uyar (2009), Attari & Raza (2012) nhưng ngược với kết quả nghiên cứu của Bhutto (2011).

5. Kết luận và gợi ý chính sách

Từ kết quả phân tích mối quan hệ giữa chu kỳ chuyển đổi tiền mặt với các nhân tố được xác định ở trên, tác giả đề xuất một số chính sách nhằm rút ngắn chu kỳ chuyển đổi tiền mặt, góp phần nâng cao thanh khoản của các doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi như sau:

Để đẩy nhanh vòng quay hàng tồn kho thì điểm quan tâm đầu tiên của doanh nghiệp là khâu bán hàng. Trong bối cảnh chung của nền kinh tế suy giảm, cùng với sự trầm lắng của thị trường bất động sản, việc gia tăng doanh thu hàng tồn kho là một khó khăn lớn của các doanh nghiệp vật liệu xây dựng. Do đó, các doanh nghiệp này cần nâng cao chất lượng sản phẩm vật liệu xây dựng để có thể cạnh tranh với các doanh nghiệp nước ngoài cũng như trong nước, mặt khác, nhạy bén nắm bắt được các dự án đầu tư, các công trình xây dựng, mở rộng thị trường tiêu thụ ra ngoài tỉnh và xuất khẩu.

Bản chất các sản phẩm vật liệu xây dựng đều là tài sản nặng vốn, do đó, các doanh nghiệp thuộc ngành này thường có xu hướng thực hiện chính sách bán hàng tín dụng khá cao nhằm thu hút khách hàng, gia tăng doanh số. Vì vậy, tăng cường quản trị tín dụng cũng là một trong những vấn đề cần được quan tâm hàng đầu trong công tác quản lý thanh khoản. Doanh nghiệp cần xác định tiêu chuẩn tín dụng, thời hạn bán chịu cũng như chính sách chiết khấu thanh toán hợp lý; theo dõi các khoản nợ phải thu thường xuyên để có chính sách thu hồi nợ kịp thời nhằm rút ngắn chu kỳ quay của khoản phải thu, từ đó rút ngắn chu kỳ chuyển đổi tiền mặt, nâng cao thanh khoản của doanh nghiệp.

Ngoài ra, địa phương và Nhà nước cũng cần có các chính sách nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp vật liệu phát triển bằng cách: Đẩy mạnh quá trình cổ phần hóa trong các doanh nghiệp vật liệu xây dựng; kích cầu cho ngành vật liệu xây dựng bằng cách khởi động lại một số dự án đầu tư công; hạn chế sử dụng nguyên vật liệu nhập khẩu, tăng cường sử dụng sản phẩm nội nhập cũng như nội phương cho các công trình xây dựng của tỉnh; tạo mối quan hệ

để các doanh nghiệp trong tỉnh có thể thâm nhập vào thị trường các tỉnh lân cận và xuất khẩu ra nước ngoài.

Trên đây, bài viết đã hệ thống hóa lý thuyết về chu kỳ chuyển đổi tiền mặt và các nghiên cứu có liên quan. Phát triển theo đó, bài viết đã nghiên cứu và tìm thấy mối quan hệ ngược chiều giữa độ dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt của các doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi với các nhân tố quy mô, số vòng quay hàng tồn kho, số vòng quay các khoản phải thu khách hàng và không có mối quan hệ hoặc có nhưng không đáng kể với tỷ suất sinh lợi tài sản. Tuy nhiên, các biến trong nghiên cứu này chỉ dừng lại ở nghiên cứu định lượng, do số liệu dùng để tính toán hoàn toàn dựa vào các báo cáo tài chính của doanh nghiệp một cách chủ quan, và các nhân tố đưa ra chỉ có quy mô và ROA là được dựa trên kết quả nghiên cứu trước, còn nhân tố vòng quay hàng tồn kho và vòng quay

khoản phải thu khách hàng là theo nhận định của tác giả dựa trên các quan điểm tài chính. Ngoài ra, các doanh nghiệp vật liệu xây dựng được khảo sát bao gồm cả các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh và doanh nghiệp kinh doanh thương mại thuần túy. Mặt khác, nghiên cứu này tập trung chủ yếu vào các doanh nghiệp vật liệu xây dựng trên địa bàn tỉnh Quảng Ngãi, do đó chưa thể vận dụng kết quả này cho các doanh nghiệp cùng ngành ở các địa phương khác vì còn phụ thuộc nhiều vào đặc điểm ngành ở từng địa phương, cũng như đối với các doanh nghiệp được niêm yết trên sàn chứng khoán. Vì vậy, trong nghiên cứu tiếp theo, cần kết hợp phương pháp định lượng với định tính, và tiến hành nghiên cứu riêng nhóm doanh nghiệp sản xuất kinh doanh hoặc nhóm doanh nghiệp kinh doanh thương mại, điều tra khảo sát với các doanh nghiệp vật liệu xây dựng được niêm yết trên sàn chứng khoán. □

Tài liệu tham khảo

- Attari, M. A. & Kashif Raza (2012), 'The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability', *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, Vol. 2, No. 4, pp. 189-203.
- Bhutto N. A., Abbas G., Rehman & Shah (2011), 'Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size, Working Capital Approaches and Firm's Profitability: A case of Pakistani Industries', *Pakistan Journal of Engineering Technology and Science*, Vol.1, No.2, pp. 2224-2333.
- Chisti Khalid A. (2012), 'The relationship between working capital efficiency and profitability', *Journal of Accounting and Management*, Vol. 2, No.3, pp. 21-45.
- Jose, M. L., Lancaster, C., & Stevens, J. L. (1996), 'Corporate Returns and Cash Conversion Cycle', *Journal of Economics and Finance*, Vol. 20, No.1, pp. 33-46.
- Moss, J. D. & Stine, B. (1993), 'Cash conversion cycle and firm size: a study of retail firms', *Managerial Finance*, Vol. 19, No. 8, pp. 25-34.
- Petersen, Mitchell A. & Raghuram G. Rajan (1994), 'The Benefits of Firm-Creditor Relationships: Evidence from Small Business Data', *Journal of Finance*, Vol.49, Issue 1, pp. 3-37.
- Rathika, S. & Nimalathasan, B. (2012), 'Cash Conversion Cycle and Profitability: A Case Study of Selected Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka', *Jaffna University International Conference*.
- Uyar, A. (2009), 'The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey', *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 24, pp. 1450-2887.
- Verlyn Richards and Eugene Laughlin (1980), 'A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis', *Financial Management*, Vol. 9, No.1, pp. 32-38.

Thông tin tác giả:

***Nguyễn Phương Hà**, Thạc sỹ

- Tổ chức tác giả công tác: Khoa Kế toán - Kiểm toán, Trường Đại học Tài chính - Kế toán.

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Tài chính - Kế toán.

- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ email: nguyenphuongha@tckt.edu.vn