



ISSN 1859-3666
E-ISSN 2815-5726

Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI





khoa học thương mại

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI
BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

PHỤ TRÁCH TẠP CHÍ:

NGUYỄN ĐỨC NHUẬN

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP:

TRƯỞNG BAN TRỊ SỰ

NGUYỄN THỊ QUỲNH TRANG

❑ Tòa soạn

Phòng 202 nhà T

Trường Đại học Thương mại

Số 79 đường Hồ Tùng Mậu

Mai Dịch, Cầu Giấy, Hà Nội

❑ Điện thoại: 024.37643219 máy lẻ 2102

❑ Fax: 024.37643228

❑ Email: tckhtm@tmu.edu.vn

❑ Website: tckhtm.tmu.edu.vn

❑ GP hoạt động báo chí:

Số 195/GP-BTTTT ngày 05/6/2023

❑ Chế bản tại: Tòa soạn

Tạp chí Khoa học Thương mại

❑ In tại: Cty TNHH In & TM Hải Nam

❑ Nộp lưu chiểu: 6/2026

HỘI ĐỒNG KHOA HỌC BIÊN TẬP

Đinh Văn Sơn - Đại học Thương mại (Chủ tịch)

Phạm Vũ Luận - Đại học Thương mại (Phó Chủ tịch)

Nguyễn Bách Khoa - Đại học Thương mại (Phó chủ tịch)

Phạm Minh Đạt - Đại học Thương mại (Ủy viên thư ký)

Các ủy viên

- **Vũ Thành Tự Anh** - ĐH Fulbright Việt Nam (Hoa Kỳ)

- **Lê Xuân Bá** - Viện QLKT TW

- **Hervé B. Boismery** - Đại học Reunion (Pháp)

- **H. Eric Boutin** - Đại học Toulon Var (Pháp)

- **Nguyễn Thị Doan** - Hội Khuyến học Việt Nam

- **Haasis Hans** - Đại học Bremen (Đức)

- **Lê Quốc Hội** - Đại học Kinh tế quốc dân

- **Nguyễn Thị Bích Loan** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Hoàng Long** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Mai** - Chuyên gia kinh tế độc lập

- **Dương Thị Bình Minh** - ĐH Kinh tế Tp Hồ Chí Minh

- **Hee Cheon Moon** - Hội Nghiên cứu TM Hàn Quốc

- **Bùi Xuân Nhàn** - Đại học Thương mại

- **Lương Xuân Quỳ** - Hội Khoa học kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Văn Song** - Học viện Nông nghiệp Việt Nam

- **Nguyễn Thanh Tâm** - Đại học California (Hoa Kỳ)

- **Trương Bá Thanh** - ĐH Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

- **Đinh Văn Thành** - Viện Nghiên cứu thương mại

- **Đỗ Minh Thành** - Đại học Thương mại

- **Lê Đình Thắng** - Đại học Québec (Canada)

- **Trần Đình Thiên** - Viện Kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Quang Thuấn** - Viện Hàn lâm KHXH Việt Nam

- **Washio Tomoharu** - ĐH Kwansey Gakuin (Nhật Bản)

- **Lê Như Tuyền** - Grenoble École de Managment (Pháp)

- **Zhang Yujie** - Đại học Tsinghua (Trung Quốc)

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Đỗ Thị Bình và Mai Thanh Lan** - Đổi mới sáng tạo tại các quốc gia đang phát triển: điều kiện thể chế hỗ trợ và vai trò đối với tăng trưởng kinh tế. **Mã số: 214.1Deco.11** 3

Innovation in Developing Countries: Institutional Conditions and Their Role in Economic Growth

- 2. Trần Hoàng Minh** - Tác động của phân cấp tài khóa và năng lực quản trị nhà nước đến tỷ trọng chi tiêu công: bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam và một số quốc gia ASEAN. **Mã số: 214.1SMET.11** 17

The Impact of Fiscal Decentralization and Governance Quality on the Public Expenditure Ratio: Empirical Evidence From Vietnam and Some Asean Countries

- 3. Nguyễn Thị Thu Hiền** - Đầu tư khu vực kinh tế nhà nước và xuất khẩu nông, lâm, thủy sản ở Việt Nam - Bằng chứng thực nghiệm từ mô hình ARDL. **Mã số: 214.1TrEM.11** 30

Public Sector Investment and Agricultural, Forestry, and Fishery Exports in Vietnam - Empirical Evidence From the ARDL Model

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 4. Ngô Thị Mỹ và Hoàng Hà** - Tác động của chất lượng điểm đến tới mức độ hài lòng của du khách tại các điểm du lịch cộng đồng ở Sa Pa. **Mã số: 214.2TRMg.21** 44

The Impact of Destination Quality on Tourist Satisfaction at Community - Based Tourism Sites in Sa Pa

- 5. Đỗ Diễm Hương** - Ảnh hưởng của nhận thức và quan điểm lãnh đạo đến phát triển nguồn nhân lực kiểm toán viên tại các doanh nghiệp kiểm toán ở Việt Nam. **Mã số: 214.2HRMg.21**

57

The Influence of Leadership Awareness and Managerial Perspectives on the Development of Auditor Human Resources in Auditing Firms in Vietnam

- 6. Lê Thái Phong, Đỗ Văn Khuê và Phan Thị Vân Khánh** - Ảnh hưởng của phong cách lãnh đạo ủy quyền tới sự gắn bó của nhân viên trong ngành lọc hóa dầu ở Việt Nam. **Mã số: 214.2HRMg.21**

77

The Impact of Empowering Leadership Style on Employee Engagement in Vietnam's Oil Refining Industry

- 7. Tạ Thị Thúy Hằng, Đỗ Thị Diên và Lê Thị Tú Oanh** - Tác động của quản trị hàng tồn kho đến tỷ suất sinh lời: bằng chứng tại doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. **Mã số: 214.2FiBa.21**

91

Impact Of Inventory Management On Profitability: Evidence From Retail Enterprises Listed On The Vietnamese Stock Market

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 8. Nguyễn Thế Hùng và Nguyễn Bách Diệp** - Tối ưu hóa danh mục theo Markowitz so với chiến lược 1/N: bằng chứng thực nghiệm tại thị trường chứng khoán Việt Nam. **Mã số: 214.3FiBa.31**

104

Markowitz Portfolio Optimization Versus The 1/N Strategy: Empirical Evidence from the Vietnamese Stock Market

TÁC ĐỘNG CỦA QUẢN TRỊ HÀNG TỒN KHO ĐẾN TỶ SUẤT SINH LỜI BẰNG CHỨNG TẠI DOANH NGHIỆP BÁN LẺ NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Tạ Thị Thúy Hằng *

Email: Hangttt@ulsa.edu.vn

Đỗ Thị Diên

Trường Đại học Thương mại

Email: tiendien@tmu.edu.vn

Lê Thị Tú Oanh *

Email: oanhletu@ulsa.edu.vn

*** Trường Đại học Lao động xã hội**

Ngày nhận: 03/04/2026

Ngày nhận lại: 15/05/2026

Ngày duyệt đăng: 22/05/2026

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá tác động của quản trị tồn kho đến tỷ suất sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng không cân bằng trong thời gian 10 năm từ 2014-2023 của các doanh nghiệp này để phân tích các chỉ số liên quan đến quản trị hàng tồn kho (số ngày lưu kho, tỷ lệ quay vòng của hàng tồn kho, độ tinh gọn của hàng tồn kho, tỷ lệ hàng tồn kho trên doanh thu) và tỷ suất sinh lời (ROA). Kết quả nghiên cứu không tìm thấy tác động số ngày lưu kho, tỷ lệ quay vòng hàng tồn kho và tỷ lệ hàng tồn kho trên doanh thu đến tỷ suất sinh lời tài sản của doanh nghiệp (ROA) nhưng lại tìm thấy tác động tích cực của độ tinh gọn hàng tồn kho đến ROA. Kết quả nghiên cứu cung cấp thông tin quan trọng giúp doanh nghiệp bán lẻ thấy được sự cần thiết tinh gọn hàng tồn kho so với giá trị tài sản là biện pháp tối ưu để nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản của doanh nghiệp.

Từ khóa: Quản trị hàng tồn kho, số ngày lưu kho, độ tinh gọn hàng tồn kho, tỷ lệ hàng tồn kho trên doanh thu, tỷ suất sinh lời của tài sản.

Keywords: Inventory management, days of inventory, inventory leanness, inventory-to-sales ratio, return on assets.

JEL Classifications: G31, F65.

DOI: 10.54404/JTS.2026.214V.07

Tác giả liên hệ: tiendien@tmu.edu.vn

1. Giới thiệu

Quản trị hàng tồn kho (QTHTK) là quá trình quản lý và kiểm soát lượng hàng hóa, nguyên vật liệu mà doanh nghiệp lưu trữ nhằm phục vụ cho quá trình sản xuất và kinh doanh (Ta & Le, 2025). Hoạt động này bao gồm các bước theo dõi, kiểm soát số lượng HTK, dự đoán nhu cầu, đặt hàng và lưu trữ, với mục tiêu tối ưu hóa lượng tồn kho để đáp ứng nhu cầu sản xuất, kinh doanh và giảm thiểu chi phí (Sekeroglu & Altan, 2014). QTHTK hiệu quả giúp doanh nghiệp luôn có đủ hàng hóa để duy trì hoạt động liên tục, đáp ứng nhu cầu của khách hàng và tối thiểu hóa các chi phí liên quan đến lưu kho. QTHTK hiệu quả giúp doanh nghiệp tăng cường khả năng thanh khoản, giảm thiểu rủi ro tài chính và cải thiện tỷ suất sinh lời (Aldubhani et al., 2022)

Nhiều nghiên cứu tìm hiểu về ảnh hưởng của QTHTK đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Các nghiên cứu được thực hiện trong nhiều ngành công nghiệp và khu vực địa lý khác nhau, từ ngành thực phẩm ở Ba Lan đến ngành sản xuất tại Mỹ và Malaysia... Kết quả từ các nghiên cứu cho thấy mối quan hệ giữa QTHTK và lợi nhuận không phải lúc nào cũng nhất quán. Nhiều nghiên cứu cho thấy ảnh hưởng tích cực của QTHTK hiệu quả đến hiệu quả tài chính như Sahari et al. (2012), Shardeo (2015), Sunday and Joseph (2017), Gołaś (2020), Aldubhani et al. (2022), Alnaim and Kouaib (2023), Truong (2023), Rahayu and Ilham (2023),... Tuy nhiên, một số nghiên cứu khác lại không tìm thấy mối quan hệ rõ ràng chẳng hạn Koumanakos (2008), Sekeroglu and Altan (2014). Các nghiên cứu cũng cho thấy rằng cấu trúc ngành có ảnh hưởng đến tác động của QTHTK đến hiệu quả kinh doanh, chẳng hạn (Sekeroglu & Altan, 2014) tìm thấy tác động tích cực của

QTHTK đến lợi nhuận DN trong lĩnh vực thực phẩm nhưng không tìm thấy tác động này trong lĩnh vực dệt may hoặc bán buôn và bán lẻ.

Đối với Việt Nam, các nghiên cứu về tác động QTHTK đến hiệu quả tài chính của DN tại Việt Nam còn thiếu vắng, đặc biệt là nghiên cứu trong một ngành nghề cụ thể. Ngoài ra, với bối cảnh thị trường bán lẻ tại Việt Nam đang phát triển mạnh mẽ, đồng thời cũng đối mặt với nhiều thách thức như biến động nhu cầu tiêu dùng, áp lực cạnh tranh và chi phí hoạt động cao bởi vậy việc tối ưu hóa lợi nhuận thông qua QTHTK là một yếu tố quan trọng trong việc nâng cao giá trị cổ đông và đảm bảo sự phát triển bền vững trong dài hạn. Do vậy, nghiên cứu tìm hiểu về hiệu quả QTHTK tác động tỷ suất sinh lời của DN bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam là cần thiết. Nghiên cứu được thực hiện bằng phương pháp dữ liệu bảng với số liệu khảo sát DN bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam trong thời gian 10 năm từ năm 2014 đến năm 2023. Nội dung nghiên cứu bao gồm các phần: cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu, phương pháp nghiên cứu, kết quả nghiên cứu và kết luận.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Trong môi trường kinh doanh ngày càng cạnh tranh và biến động, QTHTK đóng vai trò quan trọng trong việc đảm bảo hiệu quả kinh doanh của DN. Để tối ưu hóa việc quản lý HTK, hai lý thuyết quản lý nổi bật: Thuyết ràng buộc (Theory of Constraints - TOC) và Thuyết tinh gọn (Lean Manufacturing) đã được các DN áp dụng rộng rãi để cải thiện hiệu suất và gia tăng lợi nhuận.

Inman et al. (2009) định nghĩa TOC là một triết lý quản lý tập trung vào cải tiến liên tục để nâng cao hiệu quả của tổ chức. Theo Chou et al. (2012) lý thuyết ràng buộc có thể giúp

các DN nhận diện và xử lý các vấn đề tồn đọng trong quản lý vật liệu, từ đó cải thiện hiệu quả của tổ chức. Trong QTHTK, TOC mang lại những lợi ích rõ rệt giúp DN giảm thiểu thời gian lưu trữ hàng hóa không cần thiết, tránh tình trạng tồn kho dư thừa và chi phí lưu kho cao, đồng thời tối ưu hóa việc sử dụng tài nguyên và tăng cường tốc độ luân chuyển hàng hóa. TOC giúp tối ưu hóa quy trình QTHTK bằng cách đảm bảo rằng các điểm ràng buộc trong quy trình sản xuất không bị tắc nghẽn do thiếu HTK. Do đó, vai trò của TOC là duy trì mức HTK tối ưu ở các điểm quan trọng trong chuỗi cung ứng để đảm bảo hệ thống hoạt động hiệu quả hơn, không bị gián đoạn bởi các điểm ràng buộc.

Triết lý sản xuất tinh gọn (Lean Manufacturing) được hình thành từ hệ thống sản xuất Toyota và được phổ biến rộng rãi sau khi Womack và cộng sự công bố công trình *The Machine that Changed the World* (Ta & Le, 2025). Cách tiếp cận này tập trung vào việc nâng cao hiệu quả vận hành thông qua việc loại bỏ các hoạt động không tạo giá trị và tối ưu hóa quy trình sản xuất. Theo (Marques et al., 2022) Lean đóng vai trò quan trọng trong việc lý giải mối quan hệ giữa QTHTK và hiệu quả DN, khi giúp DN hạn chế tình trạng tồn kho dư thừa, đồng thời vẫn duy trì mức tồn kho hợp lý để đáp ứng kịp thời nhu cầu của khách hàng. Ngoài hai lý thuyết trên, mô hình Lượng đặt hàng kinh tế tối ưu (Economic Order Quantity - EOQ) được xem là một nền tảng quan trọng trong QTHTK. Mô hình này giúp doanh nghiệp xác định lượng đặt hàng tối ưu nhằm tối thiểu hóa tổng chi phí tồn kho, bao gồm chi phí đặt hàng và chi phí lưu kho, qua đó góp phần cải thiện lợi nhuận doanh nghiệp (Koumanakos, 2008). Bên cạnh đó, phương thức quản lý tồn kho Just-In-Time (JIT) một ứng dụng thực

tiến của triết lý Lean hướng đến việc cung ứng hàng hóa đúng thời điểm cần thiết, từ đó giảm thiểu lượng tồn kho và các chi phí lưu giữ liên quan. Đối với doanh nghiệp bán lẻ, hàng tồn kho thường chiếm khoảng 40-60% tổng tài sản (Ta & Le, 2025), vì vậy QTHTK có mối quan hệ trực tiếp với tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA). Cụ thể, QTHTK hiệu quả giúp giảm chi phí lưu kho, hạn chế rủi ro hàng hóa lỗi thời và tăng tốc độ luân chuyển vốn, qua đó nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản và cải thiện ROA. Ngược lại, khi QTHTK kém hiệu quả, doanh nghiệp dễ phát sinh tình trạng tồn kho dư thừa, vốn bị ứ đọng trong hàng hóa, đồng thời gia tăng chi phí bảo quản và rủi ro hư hỏng, từ đó làm suy giảm hiệu quả sử dụng tài sản và giảm tỷ suất sinh lời của doanh nghiệp.

2.2. Tổng quan nghiên cứu

Nhiều công trình nghiên cứu đã xem xét mối liên hệ giữa QTHTK và tỷ suất sinh lời của DN, tuy nhiên kết quả thu được vẫn chưa có sự thống nhất. Một số nghiên cứu cho thấy việc quản lý HTK hiệu quả có thể góp phần nâng cao ROA thông qua việc cải thiện hiệu quả sử dụng tài sản và kiểm soát chi phí liên quan đến tồn kho (Gołaś (2020), Sahari et al. (2012), Rahayu and Ilham (2023), Truong (2023), Alnaim and Kouaib (2023)). Đặc biệt, việc áp dụng các phương thức như Just-In-Time (JIT) hoặc duy trì mức tồn kho tối ưu thường được ghi nhận là mang lại lợi ích tài chính đáng kể, nhất là trong lĩnh vực sản xuất. Ngược lại, một số nghiên cứu khác lại cho rằng tác động của quản trị tồn kho đến ROA không phải lúc nào cũng rõ ràng đặc biệt trong các ngành như bán lẻ và dệt may nơi hiệu quả hoạt động còn chịu ảnh hưởng đáng kể từ các yếu tố khác (Kontuš (2014), Sekeroglu and Altan (2014)).

QTHTK được xem là một yếu tố có tác động thuận chiều đến tỷ suất sinh lời của DN. Trước hết, các nghiên cứu đã khẳng định rằng tăng số ngày tồn kho có tác động ngược chiều đến ROA. Nghiên cứu của Gołas (2020) cho thấy rằng trong ngành thực phẩm ở Ba Lan, số ngày tồn kho của sản phẩm dở dang có ảnh hưởng ngược chiều đến ROA. Điều này cũng đã được khẳng định trong nghiên cứu của Sunday and Joseph (2017) khi khảo sát 30 DN ăn nhanh/ăn uống, siêu thị và các công ty sản xuất đồ nội thất tại quốc gia Nigeria với kết luận thời gian luân chuyển HTK càng chậm thì lợi nhuận của DN càng giảm. Tương tự Sahari et al. (2012) cũng tìm thấy kết quả số ngày tồn kho ảnh hưởng tiêu cực đến ROA với kết quả khảo sát 82 công ty xây dựng ở Malaysia trong giai đoạn 2006-2010. Tại Việt Nam kết quả tương tự ở nghiên cứu của Truong (2023) ở 50 DN sản xuất niêm yết trên HOSE trong thời gian từ 2010-2019. Thảo luận kết quả này các nghiên cứu cho rằng việc giữ HTK trong thời gian dài hơn thường đi kèm với chi phí cao hơn, chẳng hạn như chi phí bảo quản, rủi ro hư hỏng hoặc lỗi thời và chiếm dụng vốn.

Ngoài ra, một số nghiên cứu khác cũng chỉ ra tỷ lệ quay vòng HTK có ảnh hưởng tích cực đến ROA (Sunday and Joseph (2017), Srour and Azmy (2021), Alnaim and Kouaib (2023), Rahayu and Ilham (2023)). Nghiên cứu của Sunday and Joseph (2017) cho thấy tỷ lệ quay vòng HTK có tác động thuận đến ROA với mẫu 30 DN thuộc các ngành công nghiệp sản xuất đồ nội thất, bán buôn và dịch vụ ăn uống nhỏ và vừa tại bang Delta, Nigeria. Tương tự Srour and Azmy (2021) nghiên cứu các công ty niêm yết Ai Cập từ năm 2013 đến 2021 cho kết quả tỷ lệ quay vòng HTK có tác động thuận đến ROA. Alnaim and Kouaib (2023) xem xét ảnh

hưởng của tỷ lệ quay vòng HTK đến tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản (ROA) trong bối cảnh 78 DN sản xuất tại Ả Rập Xê Út giai đoạn từ năm 2017 đến 2021. Kết quả thu được cho thấy tỷ lệ quay vòng HTK tăng lên ROA cũng tăng theo. Giải thích cho kết quả này các tác giả cho rằng tăng cường tỷ lệ quay vòng HTK cho phép các DN giảm thiểu chi phí tồn kho, tăng cường hiệu quả sử dụng tài sản từ đó cải thiện ROA. Các tác giả cũng nhấn mạnh rằng QTHTK hiệu quả giúp các DN nhanh chóng đáp ứng nhu cầu thị trường, tránh tình trạng thiếu hàng hoặc tồn kho quá mức, từ đó tối ưu hóa lợi nhuận.

Bên cạnh đó các nghiên cứu còn tìm thấy ảnh hưởng độ tinh gọn HTK (Hofer et al. (2012), Sunday and Joseph (2017) đến ROA. Saengchote and Wongkaew (2017) nghiên cứu 363 DN niêm yết Thái Lan năm 2002 đến 2014 cho thấy ROA cải thiện khi mức độ tinh gọn của HTK tăng lên tuy nhiên ảnh hưởng này có thể thay đổi tùy từng ngành nghề của DN. Theo các nghiên cứu tinh gọn HTK có thể cải thiện ROA bằng cách tối ưu hóa việc sử dụng tài sản và giảm các chi phí liên quan đến bảo quản, bảo hiểm và rủi ro hàng hóa lỗi thời. Tuy nhiên, các nghiên cứu này cũng nhấn mạnh nếu không được quản lý tốt, chiến lược này có thể dẫn đến rủi ro thiếu hụt hàng hóa, tăng chi phí đặt hàng khẩn cấp và vận chuyển, gây ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận ((Sunday & Joseph, 2017)

Thêm nữa, một trong những chỉ số được nhiều nghiên cứu sử dụng để đo lường hiệu quả của QTHTK khi đánh giá tác động đến ROA đó là tỷ lệ HTK trên doanh số (Shin et al. (2015), Moedu et al. (2023)). Shin et al. (2015) thực hiện nghiên cứu 1.289 DN sản xuất Hoa Kỳ từ 2005 đến 2007 và từ 959 DN từ 2005 đến 2012 chỉ ra tỷ lệ tồn kho trên doanh thu có tác động tiêu cực đến tỷ suất

sinh lời của DN. Tương tự Moedu et al. (2023) cho thấy chỉ số HTK trên doanh thu có ảnh hưởng ngược chiều đến chỉ số lợi nhuận trên tài sản (ROA) khi nghiên cứu các DN sản xuất hàng hóa công nghiệp niêm yết tại Nigeria. Giải thích điều này Moedu et al. (2023) khẳng định HTK trên doanh thu cao đồng nghĩa DN chuyển đổi HTK thành doanh thu không hiệu quả khiến phí lưu kho tăng và làm gia tăng nguy cơ hàng lỗi thời. Kết quả là, lợi nhuận của DN bị suy giảm khi một phần lớn vốn bị “giam giữ” trong HTK thay vì được chuyển hóa hiệu quả thành doanh thu.

Bên cạnh những nghiên cứu tìm thấy ảnh hưởng tích cực của QTHTK đến hiệu quả DN thì có những nghiên cứu không thấy được kết quả ảnh hưởng của mối quan hệ này. Sekeroglu and Altan (2014) không tìm thấy ảnh hưởng của QTHTK đến hiệu quả tài chính DN trong lĩnh vực dệt may hoặc bán buôn và bán lẻ khi thực hiện nghiên cứu 3 nhóm ngành dệt may (16 DN), thực phẩm (14 DN) và bán buôn bán lẻ (11 DN). Có thể có nhiều lý do cho việc không tìm thấy mối quan hệ này, bao gồm đặc thù của ngành, cấu trúc thị trường và các yếu tố kinh tế vĩ mô khác nhau. Chẳng hạn trong ngành dệt may, có thể có sự cạnh tranh cao, thay đổi nhanh chóng về mẫu mã và xu hướng hoặc các yếu tố khác như chi phí lao động và nguyên liệu đầu vào có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận hơn là QTHTK. Trong ngành bán lẻ, sự biến động của nhu cầu và sự đa dạng của sản phẩm có thể làm cho việc QTHTK trở nên phức tạp hơn nên hiệu quả của quản trị có thể tác động không nhiều đến lợi nhuận DN. Cùng kết quả với những nghiên cứu này Kontuş (2014) khảo sát 101 DN Croatia, bao gồm 51 DN lớn và 50 DN vừa và nhỏ (SMEs). Kết quả của nghiên cứu không tìm thấy mối quan hệ tổng

kê có ý nghĩa giữa mức độ tồn kho và tỷ suất sinh lời của DN.

Tại Việt Nam, các nghiên cứu về ảnh hưởng của QTHTK đến kết quả DN còn thiếu vắng. Thăng & Hương (2019) nghiên cứu 19 DN ngành dệt may niêm yết trên TTCK Việt Nam trong giai đoạn từ 2014 đến 2017. Kết quả cho thấy kết quả quản trị tồn kho có ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lời của các DN ngành dệt may Việt Nam. Kết quả của Nam và cộng sự (2022) trong các DN niêm yết Việt Nam giai đoạn 2016 - 2020 cho thấy thời gian luân chuyển HTK có ảnh hưởng ngược chiều đến ROA. Gần đây nhất, Ta & Le (2025) đã tập trung riêng vào nhóm DN bán lẻ niêm yết tại Việt Nam, cung cấp bằng chứng thực nghiệm về tác động của QTHTK đến lợi nhuận của các DN trong ngành này. Kế thừa hướng nghiên cứu của Ta & Le (2025), nghiên cứu này tiếp tục làm sâu sắc thêm hiểu biết về chủ đề này bằng cách xem xét tác động của QTHTK đến tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA). Khác với lợi nhuận tuyệt đối, ROA phản ánh hiệu quả sử dụng tài sản của DN một góc nhìn đặc biệt có ý nghĩa trong ngành bán lẻ, nơi HTK thường chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản. Việc lựa chọn ROA cho phép đánh giá liệu QTHTK có thực sự góp phần nâng cao hiệu quả khai thác nguồn lực của DN bán lẻ Việt Nam hay không một khía cạnh mà các nghiên cứu trong nước chưa trực tiếp đề cập. Kết quả nghiên cứu kỳ vọng cung cấp cơ sở tham khảo hữu ích cho nhà quản trị DN, nhà đầu tư cũng như các nhà hoạch định chính sách trong lĩnh vực bán lẻ.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Giả thuyết và mô hình nghiên cứu

Dựa trên thuyết tinh gọn và thuyết điểm hạn chế cùng với tham khảo kết quả nghiên cứu của Sahari et al. (2012), Hofer et al. (2012), Shin et al. (2015), Sunday and Joseph

(2017), Gołaś (2020), Srour and Azmy (2021), Alnaim and Kouaib (2023) tác giả dự đoán rằng QHTK hiệu quả có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả sử dụng tài sản của DN. Vì vậy, tác giả xây dựng giả thuyết:

H1: QHTK hiệu quả có ảnh hưởng tích cực đến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của DN

Để kiểm tra giả thuyết trên tác giả xây dựng phương trình hồi quy như sau:

$$\text{Mô hình 1: } ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NDI_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GRW_{i,t} + u_{i,t}$$

$$\text{Mô hình 2: } ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ITR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GRW_{i,t} + u_{i,t}$$

$$\text{Mô hình 3: } ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ILE_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GRW_{i,t} + u_{i,t}$$

$$\text{Mô hình 4: } ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ISR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GRW_{i,t} + u_{i,t}$$

Bảng 1: Giải thích các biến trong mô hình nghiên cứu

Số TT	Tên biến	Ký hiệu	Đo lường	Tham chiếu	Mối quan hệ với ROA
1	Tỷ suất sinh lời trên tài sản	ROA	$\frac{\text{Tổng lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$	Hofer et al. (2012), Sunday and Joseph (2017), Gołaś (2020), Srour and Azmy (2021), Alnaim and Kouaib (2023), Rahayu and Ilham (2023)	
2	Số ngày tồn kho	NDI	$\frac{\text{Giá trị HTK trung bình} \times 365}{\text{Giá vốn hàng bán}}$	Gołaś (2020), Sunday and Joseph (2017), Sahari et al. (2012), Truong (2023)	Tiêu cực
3	Vòng quay vòng của HTK	ITR	$\frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Giá trị HTK trung bình}}$	Sekeroglu and Altan (2014), Srour and Azmy (2021), Koumanakos (2008), Rahayu and Ilham (2023), Alnaim and Kouaib (2023))	Tích cực
4	Tỷ lệ HTK trên doanh số	ISR	$\frac{\text{Giá trị tồn kho trung bình}}{\text{Doanh thu bán hàng}}$	Shin et al. (2015), Elsayed and Wahba (2016), Moedu et al. (2023)	Tiêu cực
5	Độ tinh gọn HTK	ILE	$\frac{\text{Giá trị HTK trung bình}}{\text{Tổng tài sản trung bình}}$	Hofer et al. (2012), Saengchote and Wongkaew (2017), Sunday and Joseph (2017)	Tích cực
6	Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu	GRW	Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu so với năm trước	Gołaś (2020), Aldubhani et al. (2022)	Tích cực
7	Quy mô DN	SIZE	LN(tổng tài sản)	Gołaś (2020), Aldubhani et al. (2022)	Tích cực
8	Đòn bẩy tài chính	LEV	Tỷ lệ giữa tổng nợ và tổng tài sản	Gołaś (2020), Alnaim and Kouaib (2023), Aldubhani et al. (2022)	Tích cực

(Nguồn: Tác giả tổng hợp)

Trong đó, ROA là biến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản đại diện cho biến tỷ suất sinh lời của DN, biến NDI, ITR, ILE, IRS lần lượt là số ngày lưu kho, Vòng quay của HTK, độ tinh gọn của HTK, tỷ lệ HTK trên doanh thu là đại diện của biến hiệu quả quản trị hàng tồn kho, biến SIZE, LEV, GRW là các biến kiểm soát của mô hình. Diễn giải chi tiết các biến được thể hiện trong Bảng 1:

3.2. Mẫu nghiên cứu

Theo dữ liệu được tổng hợp từ BCTC của các DN (tải từ trang <https://finance.vietstock.vn/>). Tính tới thời điểm tháng 6/2024, có 55 DN bán lẻ và đảm bảo kết quả nghiên cứu, tác giả sử dụng dữ liệu của công ty niêm yết ổn định trên sàn giao dịch chứng khoán trong giai đoạn từ năm 2014 đến năm 2023.

Những DN không có dữ liệu trong nhiều năm được loại bỏ. Kết quả thu được dữ liệu bảng không cân bằng với mẫu gồm 33 DN bán lẻ với tổng số quan sát 245 trong thời gian 10 năm từ 2014 đến 2023. Dữ liệu không cân bằng là do sự biến động trong việc niêm yết mới hoặc hủy niêm yết hoặc thiếu vắng dữ liệu của một số doanh nghiệp bán lẻ trong giai đoạn 2014 - 2023. Cách tiếp cận này giúp hạn chế sai lệch mẫu đảm bảo tính đại diện cho toàn ngành và tận dụng tối đa lượng thông tin có sẵn để tăng độ tin cậy cho các ước lượng thống kê.

3.3. Thống kê mô tả số liệu

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Tối thiểu	Tối đa
ROA	245	0,054	0,068	-0,56	0,34
NDI	245	54,15	70,78	0,90	377,49
ITR	245	40,62	63,85	0,96	404,39
ILE	245	0,24	0,23	0,0019	0,96
ISR	245	0,113	0,127	0,0023	0,71

(Nguồn: Nhóm tác giả tính toán)

Bảng 3: Tác động của số ngày tồn kho đến ROA

Biến số	OLS		FEM		REM	
	Hệ số	P value	Hệ số	P value	Hệ số	P value
NDI	0,0000774	0,209	-0,000409	0,026	-0,0000161	0,857
LEV	0,0000294	0,461	-0,001311	0,328	0,0000691	0,953
GRW	0,0014514	0,033	0,0006838	0,294	0,0011691	0,061
SIZE	-0,002249	0,409	-0,018011	0,038	-0,006162	0,13
_cons	0,0788821	0,033	0,3183315	0,006	0,1359048	0,014
R-sq	0,0297		0,0003		0,0125	
Quan sát	245		245		245	
			Prob > chi2 = 0.2769			
			Prob > chibar2 = 0.0000. chọn REM			

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích dữ liệu từ STATA)

doanh số ở mức cao tiềm ẩn rủi ro ứ đọng vốn lưu động.

4. Kết quả nghiên cứu

Để lựa chọn mô hình tối ưu nhóm tác giả tiến hành ước lượng bình phương nhỏ nhất (OLS), tác động cố định (FEM) và tác động ngẫu nhiên (REM). Kết quả hồi quy trong các Bảng 3, 4, 5 và 6.

phân tích mô hình FEM và REM, nhóm tác giả đi kiểm định Hausman để so sánh lựa chọn mô hình FEM hay REM. Với kết quả $\text{Prob} > \chi^2$ có $P_value < \alpha=5\%$ ở mô hình (2) nên đủ cơ sở để bác bỏ giả thiết H_0 (Bảng 2). Còn mô hình (1), (3), (4) có $\text{Prob} > \chi^2$ có $P_value > \alpha=5\%$ chứng tỏ không có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê giữa các ước

Bảng 4: Tác động của tỷ lệ quay vòng HTK đến ROA

Biến số	OLS		FEM		REM	
	Hệ số	P value	Hệ số	P value	Hệ số	P value
ITR	-0,000266	0,707	0,000563	0,522	0,0000184	0,813
LEV	0,001184	0,42	-0,001576	0,243	-6,02E-05	0,959
GRW	0,0041487	0,036	0,0007366	0,263	0,0011761	0,06
SIZE	-0,002562	0,364	-0,020933	0,020933	-0,005961	0,146
_cons	0,0882768	0,024	0,3246019	0,006	0,1315876	0,019
R-sq	0,0239		0,0029		0,0138	
Quan sát	245		245		245	
			Prob > chi2 = 0.0052			
Prob > F = 0.0032. chọn FEM						

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích dữ liệu từ STATA)

Bảng 5: Tác động của độ tinh gọn HTK đến ROA

Biến số	OLS		FEM		REM	
	Hệ số	P value	Hệ số	P value	Hệ số	P value
ILE	0,0609487	0,001	0,0544285	0,255	0,0630551	0,017
LEV	0,000369	0,768	-0,001345	0,323	-0,000271	0,816
GRW	0,0012203	0,072	0,0007195	0,274	0,001315	0,097
SIZE	-0,003212	0,23	-0,017021	0,063	-0,006024	0,131
_cons	0,0813612	0,025	0,2693967	0,035	0,1174505	0,031
R-sq	0,0636		0,0224		0,0587	
Quan sát	245		245		245	
			Prob > chi2 = 0.4760			
Prob > chibar2 = 0.0000. Chọn REM						

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích dữ liệu từ STATA)

Với cả bốn mô hình nghiên cứu (1), (2), (3), (4), nhóm tác giả thực hiện phương pháp hồi quy cố định (FEM) và phương pháp hồi quy tác động ngẫu nhiên (REM). Từ kết quả

lượng của FEM và REM (Bảng 1, 3, 4). Do đó, mô hình (1), (3), (4) lựa chọn hiệu ứng ngẫu nhiên (REM). Sau khi lựa chọn mô hình FEM thay cho lựa chọn mô hình REM ở mô

Bảng 6: Tác động của tỷ lệ HTK trên doanh số đến ROA

Biến số	OLS		FEM		REM	
	Hệ số	P value	Hệ số	P value	Hệ số	P value
ISR	0,0282028	0,413	-0,237655	0,015	-0,027455	0,579
LEV	0,0009358	0,46	-0,001237	0,355	-5,55E-05	0,962
GRW	0,0014492	0,035	0,0006879	0,29	0,0011598	0,063
SIZE	-0,002236	0,386	-0,017372	0,045	-0,006022	0,129
_cons	0,0814684	0,028	0,3144799	0,007	0,1389543	0,012
R-sq	0,026		0		0,0097	
Quan sát	245		245		245	
			Prob > chi2 = 0.1817			
			Prob > chibar2 = 0.0000. Chọn REM			

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích dữ liệu từ STATA)

hình 2, nhóm tác giả thực hiện phương pháp hồi quy bình phương nhỏ nhất (OLS) thông qua kiểm định F để lựa chọn mô hình phù hợp giữa mô hình FEM và mô hình OLS. Kết quả kiểm định F cho thấy $\text{Prob}>F = 0.000 < \alpha = 5\%$ ở mô hình (2) vì vậy, bác bỏ H_0 , chọn FEM cho mô hình (2).

Đối với mô hình (1), (3), (4), để kiểm tra giữa mô hình REM (Random Effects Model) và OLS (Ordinary Least Squares), nhóm tác giả sử dụng kiểm định Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM test). Kết quả cả 3 mô hình đều có P-value nhỏ hơn 0.05. Điều này có nghĩa là có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê giữa mô hình OLS và mô hình REM. Do đó các mô hình (1), (3), (4) sử dụng mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên (REM).

Như vậy, với dữ liệu thu thập được, phân tích FEM là tốt nhất được lựa chọn với mô

hình (2) và REM là tốt nhất với mô hình (1), (3), (4). Tuy nhiên, trước khi đi phân tích ảnh hưởng của QTHTK đến kết quả kinh doanh DN, nhóm tác giả tiến hành sử dụng các kiểm định các khuyết tật của mô hình. Kết quả tổng kết về khuyết tật của mô hình như sau bảng 7:

Để khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi trong mô hình nghiên cứu, nhóm tác giả sử dụng ước lượng với sai số chuẩn mạnh. Phương pháp này sẽ điều chỉnh phương sai thay đổi trong mô hình. Kết quả điều chỉnh của 4 mô hình thể hiện trong Bảng 8.

Kết quả của bảng trên cho thấy R^2 của các mô hình thấp. Kết quả này phản ánh thực tế ROA của DN bán lẻ còn chịu tác động của nhiều yếu tố vĩ mô (lãi suất, tăng trưởng, lạm phát) và vi mô (chiến lược giá, chất lượng dịch vụ khách hàng, năng lực quản lý). Tuy nhiên kết quả này cũng giúp giải thích một

Bảng 7: Bảng tổng hợp khuyết tật các mô hình

	Mô hình 1	Mô hình 2	Mô hình 3	Mô hình 4
Đa cộng tuyến	Không	Không	Không	Không
Phương sai thay đổi	Có	Có	Có	Có
Tự tương quan	Không	Không	Không	Không

(Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp)

Bảng 8: Bảng kết quả hồi quy điều chỉnh

Biến	Mô hình 1		Mô hình 2		Mô hình 3		Mô hình 4	
	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value
NDI	0,000774	0,329						
ITR			-0,000026	0,636				
ILE					0,0609487	0,003		
ISR							0,02802	0,498
LEV	0,000294	0,036	0,0010184	0,021	0,000369	0,487	0,000935	0,044
GRW	0,001514	0	0,0014487	0	0,0012203	0	0,001449	0
SIZE	-0,00224	0,405	-0,002562	0,373	-0,003212	0,189	-0,00236	0,385
R ²	R ² = 0,023		R ² = 0,029		R ² = 0,063		R ² = 0,026	

(Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp)

phân rất nhỏ ảnh hưởng của QTHTK đến sự biến động của ROA. Cụ thể:

NDI (Number of Days Inventory): Là số ngày lưu kho, đại diện cho hiệu quả QTHTK ở mô hình 1 có Hệ số là 0.000774 và P-value là 0.329, cho thấy không có ý nghĩa thống kê và không có ảnh hưởng đến ROA. Kết quả này ngược với nghiên cứu của Gołasz (2020), Sunday and Joseph (2017), Sahari et al. (2012), Truong (2023).

ITR (Inventory Turnover Ratio): Tỷ lệ quay vòng của HTK ở mô hình 2 có hệ số là -0.0000266 và P-value là 0.636, không có ý nghĩa thống kê và không có ảnh hưởng đến ROA. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Koumanakos (2008) trong ngành thực phẩm, (Sekeroglu & Altan, 2014) trong ngành ăn uống nhưng ngược với nghiên cứu của Srouf and Azmy (2021), Koumanakos (2008), Rahayu and Ilham (2023), Alnaim and Kouaib (2023).

ILE (Inventory Leanness): Độ tinh gọn của HTK ở mô hình 3 có hệ số là 0.0609487 và P-value là 0.003, có ý nghĩa thống kê và ảnh hưởng tích cực đến ROA. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Hofer et al. (2012), Saengchote and Wongkaew (2017).

ISR (Inventory to Sales Ratio): Tỷ lệ HTK trên doanh thu ở mô hình 4 có hệ số là 0.028028 và P-value là 0.498, không có ý nghĩa thống kê và không có ảnh hưởng đến ROA. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Shin et al. (2015).

5. Kết luận

Nghiên cứu về “Ảnh hưởng của hiệu quả quản trị tồn kho đến tỷ suất sinh lời của các DN bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam” nhằm mục tiêu đánh giá tác động của QTHTK đến tỷ suất sinh lời của các DN bán lẻ. Nghiên cứu được thực hiện bằng cách thu thập các BCTC các DN bán lẻ trong khoảng thời gian 2014-2023 để đánh giá các chỉ số liên quan đến HTK và tỷ suất sinh lời của các DN. Nghiên cứu đã chỉ ra các chỉ số liên quan đến QTHTK như số ngày lưu kho (NDI), tỷ lệ quay vòng của HTK (ITR), tỷ lệ HTK trên doanh thu (ISR) không có tác động đến tỷ suất sinh lời của DN bán lẻ. Điều này có thể giải thích rằng do đặc thù của ngành bán lẻ có sự biến động về nhu cầu và chiến lược QTHTK khác nhau giữa các DN khiến cho các chỉ số NDI và ITR không có ý nghĩa thống kê với ROA. Bên cạnh đó các DN bán lẻ vẫn phải duy trì mức tồn kho

cao để đáp ứng nhu cầu thị trường và hiệu quả tài chính của DN bán lẻ phụ thuộc nhiều vào các yếu tố khác như chiến lược giá, dịch vụ khách hàng và hiệu quả hoạt động, hơn là chỉ số QTHTK.

Tuy nhiên, kết quả của nghiên cứu cho thấy chỉ số tinh gọn HTK (ILE) có ảnh hưởng tích cực đến ROA. Từ kết quả này nhóm tác giả cho rằng các doanh nghiệp bán lẻ cần chuyển trọng tâm quản trị tồn kho từ việc chỉ theo dõi tốc độ luân chuyển hàng hóa sang tối ưu hóa quy mô tồn kho trong mối quan hệ với tổng tài sản doanh nghiệp. Theo đó, doanh nghiệp nên thường xuyên rà soát và phân loại hàng tồn kho theo mức độ đóng góp và khả năng luân chuyển nhằm xác định các nhóm hàng hóa có giá trị cao nhưng tiêu thụ chậm để có biện pháp xử lý phù hợp. Đồng thời việc áp dụng các nguyên tắc quản trị tồn kho tinh gọn cải thiện hệ thống dự báo nhu cầu và đồng bộ hóa quy trình đặt hàng với nhu cầu thực tế sẽ giúp giảm thiểu lượng tồn kho không cần thiết, tiết kiệm chi phí lưu kho và nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản. Ngoài ý nghĩa đối với nhà quản trị doanh nghiệp, kết quả nghiên cứu còn mang lại hàm ý cho nhà đầu tư và nhà hoạch định chính sách. Đối với nhà đầu tư, chỉ số ILE có thể được xem là một tín hiệu bổ sung phản ánh hiệu quả quản trị tài sản của doanh nghiệp bán lẻ bên cạnh các chỉ tiêu tài chính truyền thống như ROE, P/E hay P/B. Trong khi đó, đối với cơ quan quản lý và các hiệp hội ngành bán lẻ nghiên cứu gợi ý cần khuyến khích doanh nghiệp áp dụng các phương pháp QTHTK hiện đại, hỗ trợ tiếp cận công nghệ quản trị chuỗi cung ứng và xây dựng các hướng dẫn quản trị tồn kho phù hợp với đặc thù ngành bán lẻ Việt Nam nhằm nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản và tăng cường năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường.

Hạn chế của nghiên cứu và hướng nghiên cứu trong tương lai

Nghiên cứu này đánh giá tác động của QTHTK đến tỷ suất sinh lời (ROA) của các DN bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam. Tuy nhiên, nghiên cứu chỉ tập trung vào các DN bán lẻ niêm yết, có thể không phản ánh đầy đủ đặc thù của các DN không niêm yết hoặc các DN trong các ngành khác. Các yếu tố đặc thù của ngành bán lẻ có thể làm cho kết quả không hoàn toàn khái quát được cho các ngành công nghiệp khác. Dữ liệu được thu thập trong giai đoạn 2014-2023 có thể bị ảnh hưởng bởi những biến động kinh tế trong thời gian này, chẳng hạn như sự ảnh hưởng của đại dịch Covid-19, khiến việc phản ánh xu hướng dài hạn trong các yếu tố QTHTK bị hạn chế. Hơn nữa, việc sử dụng dữ liệu bảng không cân bằng cũng có thể tạo ra những thiếu sót trong phân tích nếu không kiểm soát đầy đủ các biến ngoại lai. Ngoài ra, mô hình chưa kiểm soát được một số yếu tố vĩ mô như lãi suất, lạm phát hay tăng trưởng GDP có thể ảnh hưởng đồng thời đến cả QTHTK lẫn ROA.

Để khắc phục các hạn chế trên và mở rộng phạm vi nghiên cứu, nghiên cứu tương lai có thể mở rộng đối tượng nghiên cứu sang các ngành công nghiệp khác từ đó so sánh và đánh giá tác động của QTHTK trong bối cảnh rộng hơn, giúp khẳng định độ tổng quát của các kết quả nghiên cứu. Đồng thời nghiên cứu có thể kéo dài thời gian thu thập dữ liệu để có cái nhìn rõ ràng hơn về các xu hướng dài hạn. ♦

Tài liệu tham khảo:

- Aldubhani, M. A., Wang, J., Gong, T., & Maudhah, R. A. (2022). Impact of working capital management on profitability: evidence from listed companies in Qatar. *Journal of Money and Business*, 2(1), 70-81. <https://doi.org/10.1108/JMB-08-2021-0032>.
- Alnaim, M., & Kouaib, A. (2023). Inventory turnover and firm profitability: a Saudi Arabian investigation. *Processes*, 11(3), 716. <https://doi.org/10.3390/pr11030716>.
- Chou, Y.-C., Lu, C.-H., & Tang, Y.-Y. (2012). Identifying inventory problems in the aerospace industry using the theory of constraints. *International journal of production research*, 50(16), 4686-4698. <https://doi.org/10.1080/00207543.2011.631598>.
- Elsayed, K., & Wahba, H. (2016). Reexamining the relationship between inventory management and firm performance: An organizational life cycle perspective. *Future Business Journal*, 2(1), 65-80. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2016.05.001>.
- Gołaś, Z. (2020). The effect of inventory management on profitability: evidence from the Polish food industry: Case study. *Agricultural Economics/Zemědělská Ekonomika*, 66(5). <https://doi.org/10.17221/370/2019-AGRICECON>.
- Hofer, C., Eroglu, C., & Hofer, A. R. (2012). The effect of lean production on financial performance: The mediating role of inventory leanness. *International journal of production economics*, 138(2), 242-253. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2012.03.025>.
- Inman, R. A., Lair Sale, M., & Green Jr, K. W. (2009). Analysis of the relationships among TOC use, TOC outcomes, and organizational performance. *International Journal of Operations & Production Management*, 29(4), 341-356. <https://doi.org/10.1108/01443570910945819>.
- Kontuš, E. (2014). Management of inventory in a company. *Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues*, 27(2), 245-256.
- Koumanakos, D. P. (2008). The effect of inventory management on firm performance. *International journal of productivity and performance management*, 57(5), 355-369. <https://doi.org/10.1108/17410400810881827>.
- Marques, P. A., Jorge, D., & Reis, J. (2022). Using lean to improve operational performance in a retail store and e-commerce service: A Portuguese case study. *Sustainability*, 14(10), 5913. <https://doi.org/10.3390/su14105913>.
- Moedu, V., Amahalu, N., & Nworie, G. (2023). Controlling inventory levels of listed industrial goods firms in Nigeria: effect on firm profit. *Journal of Global Accounting*, 9(2), 1-19. <https://journals.unizik.edu.ng/joga>.
- Rahayu, M., & Ilham, R. N. (2023). The influence of cash turnover, receivables turnover and inventory turnover on the economic profitability of registered pharmaceutical companies on the Indonesian stock exchange period 2017-2021. *Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 1(4), 336-341. <https://doi.org/10.54443/jaruda.v1i4.53>.
- Saengchote, K., & Wongkaew, W. (2017). Analysis of relationship between lean inventory and firm performance: evidence from the stock exchange of Thailand.

Chulalongkorn Business Review, 39(2), 122-156. <https://so01.tci-thaijo.org/index.php/CBSReview/article/view/97417>.

Sahari, S., Tinggi, M., & Kadri, N. (2012). Inventory management in Malaysian construction firms: impact on performance. *SIU Journal of Management*, 2(1), 59-72.

Sekeroglu, G., & Altan, M. (2014). The relationship between inventory management and profitability: A comparative research on Turkish firms operated in weaving industry, eatables industry, wholesale and retail industry. *International Journal of Social, Management, Economics and Business Engineering*, 8(6), 1665-1670. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1093140>.

Shardeo, V. (2015). Impact of Inventory Management on the Financial Performance of the firm. *IOSR Journal of Business and Management*, 17(4), 1-12.

Shin, S., Ennis, K. L., & Spurlin, W. P. (2015). Effect of inventory management efficiency on profitability: Current evidence from the US manufacturing industry. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 16(1), 98-106.

Srour, H., & Azmy, A. (2021). Inventory management and its impact on the firm performance. *World Research of Business Administration Journal*, 1(1), 45-65. <https://doi.org/10.56830/WRBA11202103>.

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 and Accounting*, 5(3), 75-79. <https://doi.org/10.12691/jfa-5-3-1>.

Ta, H. T. T., & Le, O. T. T. (2025). The impact of inventory management on the profits of retail enterprises listed on the Vietnamese stock markets. *Journal of Governance and Regulation*, 14(2), 353-362. <https://doi.org/10.22495/jgrv14i2siart14>.

Truong, K. D. (2023). Impact of inventory management on firm performance a case study of listed manufacturing firms on HOSE. *International journal of information, business and management*, 15(1), 93-115.

Summary

This research delved into the influence of inventory management on the profitability of retail companies listed on the Vietnamese stock market. By using unbalanced panel data over a decade (2014 to 2023), the study scrutinized indicators related to inventory management (days of inventory, inventory turnover ratio, inventory leanness, inventory-to-sales ratio) and profitability ratio (ROA). The results indicated that the days of inventory, inventory turnover ratio, and inventory-to-sales ratio had no discernible impact on the company's return on assets (ROA). However, a noteworthy positive effect of inventory leanness on ROA was identified. The research highlights the importance of optimizing inventory leanness relative to asset value as a key measure to enhance the efficiency of asset utilization for retail businesses.