

NĂNG LỰC QUẢN LÝ VỐN LƯU ĐỘNG TRONG CÁC DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA: TỔNG QUAN NHỮNG VẤN ĐỀ LÝ LUẬN VÀ THỰC TIỄN

Trần Nguyễn Thị Yến, Đỗ Quang Giám*, Phí Thị Diễm Hồng

Khoa Kế toán và Quản trị kinh doanh, Học viện Nông nghiệp Việt Nam

**Tác giả liên hệ: dqgiam@vnua.edu.vn*

Ngày nhận bài: 22.09.2025

Ngày chấp nhận đăng: 31.10.2025

TÓM TẮT

Bài viết tập trung hệ thống hóa cơ sở lý luận và thực tiễn về năng lực quản lý vốn lưu động trong các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Trên cơ sở kế thừa và phát triển các mô hình lý thuyết của các nghiên cứu trước đây, bài viết đã đưa ra cấu trúc năng lực quản lý vốn lưu động thành năm nhóm: năng lực hoạch định, năng lực điều hành, năng lực kiểm soát, năng lực phân tích, đánh giá hiệu quả vốn lưu động và năng lực phối hợp. Đồng thời, bài viết phân tích các yếu tố bên trong và yếu tố bên ngoài tác động đến năng lực quản lý vốn lưu động trong doanh nghiệp nhỏ và vừa. Trên nền tảng đó, nghiên cứu góp phần xây dựng khung phân tích làm tiền đề cho các nghiên cứu thực nghiệm nhằm nâng cao hiệu quả quản trị tài chính trong khu vực doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Từ khóa: Năng lực quản lý, vốn lưu động, doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Working Capital Management Capacity in Small and Medium-Sized Enterprises: A Review of Theoretical and Practical Issues

ABSTRACT

The article focuses on systematizing the theoretical and practical foundations of working capital management capabilities in small and medium-sized enterprises (SMEs). Building upon and developing theoretical models from previous studies, the article structures working capital management capabilities into five groups: planning capability, executive capability, control capability, analytical capability for evaluating working capital efficiency, and coordination capability. At the same time, it analyzes both internal and external factors that influence working capital management capabilities in SMEs. On this basis, the study contributes to developing an analytical framework that serves as a foundation for empirical research aimed at enhancing financial management effectiveness within the SME sector.

Keywords: Management capability, working capital, SMEs.

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) giữ vai trò nền tảng trong cơ cấu kinh tế của hầu hết các quốc gia. Tại Việt Nam, nhóm doanh nghiệp này chiếm tới 98% tổng số, với khoảng 940.000 doanh nghiệp đang hoạt động, đóng góp khoảng 42,36% GDP (Hoàng Ánh Đông, 2025). Tuy nhiên, tình trạng đình trệ và giải thể trong khu vực đang gia tăng rõ rệt (Đỗ Phương Thảo, 2024). Nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng nguyên nhân cốt lõi làm suy giảm hiệu quả hoạt động

và nâng cao tỷ lệ rút lui khỏi thị trường là năng lực quản lý tài chính còn nhiều hạn chế, đặc biệt ở quản lý vốn lưu động (Vương Đức Hoàng Quân & cs., 2016; Lãnh Thị Hòa & cs., 2020). Theo Dương Thị Hồng Vân & cs. (2018), phần lớn chủ DNNVV chưa có kiến thức và kỹ năng chuyên môn về quản lý vốn lưu động - yếu tố quyết định đến khả năng thanh khoản và tính ổn định trong vận hành doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu của Bùi Thị Nga & cs. (2019) cho thấy nhiều nhà quản lý thiếu nền tảng học vấn và kinh nghiệm điều hành, gây trở ngại cho quá trình

lập kế hoạch kinh doanh cũng như phân bổ và sử dụng hiệu quả nguồn lực.

Trong bối cảnh tổ chức tinh gọn, mô hình quản lý của DNNVV thường tập trung vào một cá nhân, buộc nhà quản lý phải kiêm nhiệm nhiều chức năng mà thiếu sự phân cấp, phân quyền rõ ràng; đồng thời cách thức điều hành còn mang tính chủ quan và không tuân thủ các chuẩn mực quản lý chuyên nghiệp (Bùi Thị Nga & cs., 2019). Bên cạnh hạn chế về năng lực, DNNVV gặp nhiều trở ngại trong việc tiếp cận nguồn vốn bên ngoài, trong khi khả năng tự tài trợ vốn lại rất yếu (Nguyễn Quang Huy, 2021). Ngân hàng Thế giới (2020) cho rằng thiếu hụt dòng tiền là một trong những thách thức phổ biến và nghiêm trọng nhất đối với doanh nghiệp thuộc nhiều lĩnh vực và quy mô, làm gia tăng rủi ro tài chính và đe dọa sự tồn tại. Trong hoàn cảnh đó, quản lý vốn lưu động kém hiệu quả làm suy giảm dòng tiền, gây mất cân đối tài chính, làm tăng nguy cơ mất khả năng thanh toán, buộc doanh nghiệp phải thu hẹp hoạt động hoặc giải thể (Van Horne & Wachowicz, 2008; Đỗ Văn Đạt, 2022). Những yếu kém về hiệu quả quản lý vốn lưu động trong các DNNVV, cũng như hạn chế về tài chính đặt ra yêu cầu cấp thiết cần nghiên cứu về năng lực quản lý vốn lưu động.

Trong thời gian gần đây, vấn đề quản lý vốn lưu động trong DNNVV ngày càng thu hút sự quan tâm rộng rãi của các nhà khoa học. Tuy nhiên, các nghiên cứu trong và ngoài nước về vốn lưu động mới chỉ tập trung ở hai hướng chính: (1) phân tích mối quan hệ giữa quản lý vốn lưu động và hiệu quả tài chính, chủ yếu thông qua các chỉ tiêu sinh lời hoặc khả năng thanh khoản (Deloof, 2003; Sunday, 2011; Nguyễn Huy Cường & cs., 2016; Huỳnh Thị Xuân Thùy & cs., 2025); (2) đề xuất giải pháp quản lý các cấu phần riêng lẻ của vốn lưu động như tồn kho, khoản phải thu hay dòng tiền (Lazaridis & Tryfonidis, 2006; Gill & cs., 2010; Đỗ Văn Đạt, 2022). Bên cạnh đó, các nghiên cứu hiện có thường kế thừa mô hình từ doanh nghiệp lớn, thiếu tính thích ứng với đặc thù của DNNVV vốn hạn chế về quy mô, nguồn lực và cơ

cấu quản trị. Ngoài ra chưa có nghiên cứu nào tích hợp các yếu tố môi trường chính sách, cạnh tranh, công nghệ với các đặc điểm nội tại như năng lực nhà quản lý, quy mô vốn để chỉ ra tác động của các yếu tố này đến năng lực quản lý vốn lưu động. Do đó, việc hoàn thiện cơ sở lý luận về năng lực quản lý vốn lưu động và xây dựng khung phân tích cho việc đánh giá và nâng cao năng lực quản lý vốn lưu động trong DNNVV là cần thiết để làm nền tảng cho nghiên cứu thực nghiệm.

Bài viết sử dụng phương pháp tiếp cận hệ thống từ lý luận tới thực tiễn về quản lý vốn lưu động. Năng lực quản lý vốn lưu động được xem xét trên toàn bộ quá trình (từ hoạch định, tổ chức thực hiện cho đến giám sát, phân tích và đánh giá). Năng lực này chịu tác động bởi cả các yếu tố nội sinh và ngoại sinh. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ nguồn học thuật uy tín quốc tế như Scopus, Web of Science, ScienceDirect, Google Scholar, cũng như từ nguồn tài liệu trong nước thông qua công cụ tìm kiếm Google. Quá trình tìm kiếm được tiến hành song song bằng tiếng Anh và tiếng Việt với các từ khóa chính như: “working capital”, “working capital management”, “management capability”, “small and medium enterprises”, “vốn lưu động”, “quản lý vốn lưu động”, “năng lực quản lý”, và “doanh nghiệp nhỏ và vừa”. Trên cơ sở đó, nghiên cứu sử dụng phương pháp nhận diện các yếu tố ảnh hưởng và phân tích nội hàm để tổng hợp xu hướng, quan điểm và kết quả nghiên cứu nổi bật, từ đó làm rõ khoảng trống nghiên cứu trong lĩnh vực năng lực quản lý vốn lưu động.

2. CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ NĂNG LỰC QUẢN LÝ VỐN LƯU ĐỘNG

2.1. Khái niệm và đặc điểm của vốn lưu động trong doanh nghiệp nhỏ và vừa

Khái niệm vốn lưu động đã được đề cập từ rất sớm trong tài chính doanh nghiệp, nhưng không tồn tại một định nghĩa duy nhất và thống nhất hoàn toàn trong giới học thuật. Nghiên cứu của Aminu & Zainudin (2015);

Dương Thị Hồng Vân & Trần Phương Nga (2018) chỉ ra vốn lưu động là phần chênh lệch giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn, qua đó đo lường khả năng thanh khoản và khả năng duy trì hoạt động ngắn hạn. Một số nghiên cứu khác tiêu biểu như của Smith (1980) hay Richards & Laughlin (1980) lại nhấn mạnh tính chất vận động xem vốn lưu động như dòng vốn tuần hoàn liên tục trong chu kỳ kinh doanh, từ tiền mặt sang hàng tồn kho, khoản phải thu rồi quay trở lại tiền mặt. Cách tiếp cận này cho thấy vốn lưu động vượt ra ngoài phạm vi kế toán thuần túy, trở thành công cụ quản trị tài chính quyết định hiệu quả vận hành, khả năng sinh lời và mức độ bền vững của doanh nghiệp (Deloof, 2003).

Tóm lại, vốn lưu động là khái niệm nền tảng trong tài chính doanh nghiệp, mang tính đa chiều và có ảnh hưởng sâu sắc đến khả năng thanh khoản, hiệu quả hoạt động, và chiến lược tài chính tổng thể của doanh nghiệp. Trong bối cảnh Việt Nam, hệ thống báo cáo tài chính hiện hành chủ yếu dựa trên chuẩn mực kế toán trong nước (VAS) và đang từng bước hội nhập quốc tế theo chuẩn mực IFRS cũng chỉ ra vốn lưu động là chênh lệch giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn.

Đối với DNNVV, vốn lưu động quyết định khả năng thanh toán ngắn hạn, ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả và khả năng duy trì hoạt động trong môi trường cạnh tranh. Tại Việt Nam, nghiên cứu của Doan Thanh Ha & cs. (2016) trên 1.209 DNNVV giai đoạn 2008-2015 nêu bật những đặc điểm quan trọng của

vốn lưu động đó là chu kỳ luân chuyển dài, quản lý khoản phải thu và tồn kho kém hiệu quả, đồng thời phụ thuộc lớn vào nợ thương mại (Bảng 1). Trong khi đó, Huỳnh Thị Xuân Thùy & cs. (2025) khi nghiên cứu 441 doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2012-2022 chứng minh việc kéo dài chu kỳ tiền mặt và thời gian tồn kho trực tiếp làm giảm tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản. Điều này đặc biệt nghiêm trọng với DNNVV vốn dĩ bị giới hạn về nguồn lực tài chính tự có và khả năng tiếp cận tín dụng. Thêm vào đó, nghiên cứu của Nguyễn Tuấn Dương & Nguyễn Trường Giang (2012) cảnh báo việc huy động vốn lưu động không phù hợp với nhu cầu kinh doanh - thiếu vốn khiến doanh nghiệp không khai thác hết công suất, thừa vốn lại làm tăng chi phí sử dụng vốn và giảm tỷ suất lợi nhuận. Thực tế, nhiều DNNVV Việt Nam đang đồng thời đối diện cả hai tình trạng này. Kết quả này hoàn toàn phù hợp với các bằng chứng quốc tế (Deloof, 2003; Lazaridis & Tryfonidis, 2006; Falope & Ajilore, 2009). Tiêu biểu như nghiên cứu của Sunday (2011) qua phân tích các DNNVV tại Nigeria thuộc lĩnh vực sản xuất và dịch vụ, tác giả đã phát hiện cả hai đều đối mặt với rủi ro thanh khoản do chênh lệch lớn giữa thời gian thu hồi công nợ và thanh toán nợ. Nghiên cứu nhấn mạnh vai trò trung tâm của nhà quản lý tài chính trong hoạch định chính sách dòng tiền, đồng thời khuyến nghị DNNVV cần hoàn thiện hệ thống kế toán, thiết lập chính sách tín dụng nội bộ và quản lý chặt chu kỳ tiền mặt.

Bảng 1. Đặc điểm của vốn lưu động trong các DNNVV ở Việt Nam

Chỉ tiêu	Giá trị trung bình (ngày)	Đặc điểm
Chu kỳ thu hồi khoản phải thu	528	Rất dài (chính sách tín dụng thương mại lỏng lẻo, tăng rủi ro nợ xấu & chi phí cơ hội)
Chu kỳ chuyển đổi hàng tồn kho	92	Tồn kho cao (chi phí lưu kho, chi phí vốn cao nhưng không cải thiện hiệu quả vận hành)
Chu kỳ thanh toán khoản phải trả	103	Doanh nghiệp tận dụng nợ thương mại để tài trợ, nhưng không đủ bù chi phí từ vòng quay vốn chậm.
Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt	517	Rất dài (vốn bị "giam" lâu, làm giảm khả năng sinh lời)

Nguồn: Doan Thanh Ha & cs. (2016).

2.2. Khái niệm quản lý vốn lưu động và năng lực quản lý vốn lưu động

Trong nghiên cứu quản trị tổ chức, năng lực được nhìn nhận như khả năng phối hợp và sử dụng hiệu quả các nguồn lực, quy trình, thông tin và con người trong một bối cảnh cụ thể nhằm đạt được mục tiêu chiến lược (Amit & Schoemaker, 1993). Năng lực không chỉ bao gồm các yếu tố sẵn có mà còn thể hiện tiềm năng chuyển hóa các yếu tố đó thành kết quả thực tiễn, cũng như khả năng thích ứng trước sự thay đổi của môi trường (Teece & cs., 1997). Cách tiếp cận này cung cấp nền tảng lý thuyết để phân biệt và phân tích các dạng năng lực chuyên biệt trong tổ chức.

Quản lý vốn lưu động là quá trình hoạch định và kiểm soát các khoản mục vốn ngắn hạn của doanh nghiệp - bao gồm tiền mặt, hàng tồn kho, các khoản phải thu và các khoản phải trả - nhằm mục tiêu bảo đảm khả năng thanh toán, duy trì hoạt động kinh doanh liên tục và tối ưu hóa hiệu quả tài chính (Pais & Gama, 2015). Còn theo ACCA (2021), quản lý vốn lưu động là quá trình cân đối tiền mặt, khoản phải thu, hàng tồn kho và khoản phải trả để bảo đảm khả năng thanh toán và tối ưu hóa giá trị. Một hệ thống quản lý vốn lưu động hiệu quả giúp ngăn ngừa rủi ro thanh khoản, nâng cao uy tín doanh nghiệp, đồng thời cải thiện lợi nhuận và giá trị thị trường (Khodabakhshi & Soleimani, 2020).

Trên phương diện chính sách, quản lý vốn lưu động có thể được triển khai theo hướng “tấn công” tức là thu hẹp quy mô tài sản lưu động để tối đa hóa lợi nhuận. Ngược lại cách tiếp cận “bảo thủ” tập trung duy trì mức tiền mặt, tồn kho và tín dụng thương mại cao nhằm bảo đảm an toàn tài chính, dù có thể làm giảm lợi nhuận ngắn hạn (Pais & Gama, 2015; Kiyamaz & cs., 2024).

Theo cách tiếp cận tài chính, năng lực quản lý vốn lưu động phản ánh khả năng doanh nghiệp trong việc hoạch định, tổ chức, điều hành và kiểm soát việc sử dụng tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn nhằm duy trì thanh khoản, giảm thiểu rủi ro và tối đa hóa hiệu quả vốn (Gitman, 2009; Brigham & Ehrhardt, 2016). Khái niệm này được làm rõ hơn trong nghiên

cứu của Kayani & cs. (2023), tiếp cận năng lực quản lý vốn lưu động như một quá trình tối ưu hóa tổng thể, trong đó bao gồm việc điều phối các yếu tố như chu kỳ chuyển đổi tiền mặt, thời gian thu hồi công nợ và quản trị khoản phải trả. Cấu trúc vận hành tài chính này có vai trò quyết định đến khả năng cải thiện tính thanh khoản và nâng cao hiệu suất sử dụng nguồn lực ngắn hạn của doanh nghiệp. Nghiên cứu cũng chỉ ra năng lực quản lý vốn lưu động gắn với hiệu quả vận hành nội tại, có ý nghĩa chiến lược trong việc thích ứng với rủi ro tài chính từ môi trường bên ngoài.

Dưới góc nhìn quản trị, Fayol (1949) cho rằng mọi hoạt động quản lý đều xoay quanh bốn chức năng cơ bản: hoạch định, tổ chức, chỉ huy (lãnh đạo) và kiểm soát. Vận dụng quan điểm này, năng lực quản lý vốn lưu động không dừng lại ở kỹ thuật tài chính mà là khả năng quản trị tổng hợp: hoạch định cơ cấu vốn lưu động tối ưu; tổ chức hệ thống vận hành vốn lưu động; lãnh đạo và điều phối các nguồn lực ngắn hạn; kiểm soát, điều chỉnh liên tục để thích ứng với biến động.

Tiếp cận theo quan điểm hiện đại, Malone (1988) nhấn mạnh quản lý là một quá trình xử lý thông tin và phối hợp nhằm hỗ trợ ra quyết định hiệu quả. Tiếp cận này mở rộng năng lực quản lý vốn lưu động sang khía cạnh năng lực thông tin và phối hợp, trong đó doanh nghiệp vừa quản lý các dòng vốn ngắn hạn, vừa khai thác dữ liệu, phân tích tín hiệu thị trường và điều phối dòng tiền liên phòng ban để nâng cao hiệu suất vận hành.

Tóm lại, năng lực quản lý vốn lưu động là khả năng quản trị tổng hợp của doanh nghiệp trong việc hoạch định, tổ chức, điều hành và kiểm soát tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn; đồng thời phối hợp và xử lý thông tin tài chính để tối ưu hóa dòng vốn lưu động, duy trì thanh khoản, kiểm soát rủi ro và nâng cao hiệu quả tài chính ngắn hạn lẫn dài hạn.

2.3. Nội dung về năng lực quản lý vốn lưu động trong doanh nghiệp nhỏ và vừa

Vận dụng lý thuyết của Fayol (1949) và Malone (1988), năng lực quản lý vốn lưu động

trong DNNVV theo chức năng quản trị được cấu trúc thành năm nhóm yếu tố chính (Hình 2). Mỗi nhóm năng lực đóng vai trò cụ thể, tương tác lẫn nhau và phản ánh các khía cạnh quan trọng trong việc điều hành các yếu tố cấu thành của vốn lưu động, bao gồm tiền mặt, hàng tồn kho, khoản phải thu và khoản phải trả (Mättö & cs., 2021).

Năng lực hoạch định vốn lưu động phản ánh khả năng dự báo chính xác nhu cầu vốn lưu động trong một chu kỳ kinh doanh nhất định, bao gồm khả năng lập kế hoạch dòng tiền ngắn hạn, phân tích cơ cấu tài sản lưu động, ước lượng kỳ thu tiền và kỳ trả tiền. Theo Nguyễn Tuấn Dương & cs. (2012), đây là yếu tố nền tảng giúp doanh nghiệp duy trì cân đối tài chính và hạn chế rủi ro thanh khoản. Trong bối cảnh kinh tế nhiều biến động, Dương Thị Hồng Vân (2018) bổ sung thêm công tác dự báo dòng tiền cần vượt ra ngoài mức cơ bản, gắn với khả năng nhận diện sớm các nguy cơ thanh khoản để hỗ trợ điều chỉnh kế hoạch tài chính.

Năng lực điều hành vốn lưu động thể hiện ở khả năng tổ chức vận hành các khoản mục thuộc vốn lưu động như tiền mặt, hàng tồn kho, khoản phải thu và khoản phải trả. Theo Lazaridis & cs. (2006) cho là khả năng tối ưu hóa chu kỳ sản xuất - tiêu thụ - thanh toán và điều chỉnh linh hoạt chính sách tín dụng thương mại đối với khách hàng cũng như nhà cung cấp. Việc triển khai hiệu quả các chính sách thu - chi ngắn hạn góp phần nâng cao khả năng thanh toán, giảm thiểu chi phí vay ngắn hạn và tận dụng các khoản chiết khấu thanh toán (Falope & cs., 2009; Gill & cs., 2010; Alipour, 2011).

Năng lực kiểm soát vốn lưu động phản ánh khả năng kiểm soát quy trình vận hành vốn lưu động cũng như điều chỉnh kịp thời các hoạt động liên quan đến dòng vốn ngắn hạn. Miller & Orr (1966) chỉ ra rằng để đảm bảo mức dự trữ tiền mặt nằm trong phạm vi an toàn, doanh nghiệp cần áp dụng cơ chế kiểm soát dựa trên các ngưỡng giới hạn trên và dưới, qua đó thực hiện điều chỉnh linh hoạt giữa các dòng thu - chi tiền tệ và hoạt động đầu tư ngắn hạn. Trên cơ sở đó, Garcia-Teruel & cs. (2007) nhấn mạnh vai trò của việc phân tích định kỳ các chỉ tiêu vòng quay tồn kho, khoản phải thu và kỳ thu tiền bình quân để kịp thời phát hiện sai lệch. Karaduman & cs. (2010) bổ sung rằng khả năng kiểm soát hiệu quả giúp nhà quản trị phản ứng nhanh trước biến động, hạn chế rủi ro mất cân đối tài chính.

Năng lực phân tích, đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động phản ánh khả năng thu thập, xử lý và phân tích dữ liệu tài chính liên quan đến vốn lưu động để đưa ra quyết định cải tiến phù hợp. Nghiên cứu của Vương Đức Hoàng Quân & Dương Diễm Kiều (2016) cho rằng việc này cần dựa trên các chỉ tiêu như hệ số thanh toán ngắn hạn, hệ số thanh toán nhanh và chu kỳ chuyển đổi tiền mặt. Vo Thi Quy & Le Thi Minh Nguyen (2017) bổ sung thêm tỷ suất sinh lời trên vốn lưu động và mức đóng góp của vốn lưu động vào lợi nhuận ròng như những thước đo quan trọng. Kết quả nghiên cứu của Deloof (2003); Lazaridis & Tryfonidis (2006) cho thấy việc đánh giá thường xuyên giúp doanh nghiệp nhận diện hiệu quả thực tiễn của việc sử dụng nguồn lực tài chính ngắn hạn, lập kế hoạch kinh doanh chính xác hơn cho các kỳ tiếp theo.



Hình 1. Nhóm yếu tố phản ánh năng lực quản lý vốn lưu động trong DNNVV

Bảng 2. Nội dung về năng lực quản lý vốn lưu động trong các doanh nghiệp nhỏ và vừa

Nội dung	Giải thích nội dung	Công trình nghiên cứu có liên quan
Năng lực hoạch định vốn lưu động	- Năng lực dự báo dòng tiền và nhu cầu vốn lưu động - Năng lực xác định mục tiêu, chính sách vốn lưu động - Năng lực lập kế hoạch và cân đối vốn lưu động - Năng lực lập kế hoạch chi tiết các cấu phần vốn lưu động - Năng lực nhận diện rủi ro và điều chỉnh kế hoạch	Sagan (1955); Nguyễn Tuấn Dương & cs. (2012); Ngô Vi Trọng & Lê Thị Minh Nguyên (2015); Dương Thị Hồng Vân & Trần Phương Nga (2018); Atrill & McLaney (2022)
Năng lực điều hành vốn lưu động	- Năng lực tổ chức dòng vốn lưu động - Năng lực tối ưu hóa chu kỳ vận hành - Năng lực thiết kế và điều chỉnh chính sách tín dụng thương mại - Năng lực duy trì cân đối tài chính và uy tín đối tác	Lazaridis & cs. (2006); Falope & cs. (2009); Gill & cs. (2010); Alipour (2011); Gitman & cs. (2015)
Năng lực kiểm soát vốn lưu động	- Năng lực kiểm soát dòng tiền ngắn hạn - Năng lực kiểm soát rủi ro thanh khoản và mất cân đối tài chính - Năng lực kiểm soát quy trình vận hành vốn lưu động - Năng lực kiểm soát và giám sát tuân thủ	Miller & Orr (1966); Garcia-Teruel & cs. (2007); Karaduman & cs. (2010)
Năng lực phân tích, đánh giá hiệu quả sử dụng vốn lưu động	- Năng lực thu thập và xử lý dữ liệu tài chính - Năng lực phân tích, đánh giá hiệu quả sinh lời của vốn lưu động - Năng lực nhận diện và cải tiến hoạt động tài chính ngắn hạn	Deloof (2003); Lazaridis & Tryfonidis (2006); Vương Đức Hoàng Quân & Dương Diễm Kiều (2016); Vo Thi Quy & Le Thi Minh Nguyen (2017); Dương Thị Hồng Vân & Trần Phương Nga (2018).
Năng lực phối hợp	- Năng lực điều phối nguồn lực nội bộ - Năng lực quản trị thông tin liên phòng ban - Năng lực tích hợp và đồng bộ hóa quy trình - Năng lực định hướng và điều chỉnh mục tiêu chung	Fayol (1949); Malone (1988); Van Horne & Wachowicz (2008)

Kế thừa nền tảng quản trị cổ điển (Fayol, 1949) và được phát triển trong lý thuyết hiện đại (Malone, 1988), có thể khẳng định rằng năng lực quản lý vốn lưu động không chỉ dựa trên kỹ thuật tài chính mà được hình thành chủ yếu từ khả năng phối hợp hiệu quả các nguồn lực giữa những bộ phận nội bộ như kế toán, mua hàng, bán hàng, sản xuất và ban lãnh đạo. Ở góc nhìn thực tiễn, quan điểm của Van Horne & Wachowicz (2008) càng củng cố luận điểm này khi nhấn mạnh rằng quản lý vốn lưu động chỉ đạt hiệu quả khi có sự tương tác liên tục giữa tài chính và các bộ phận chức năng khác. Do vậy, năng lực phối hợp cần được nhìn nhận như một cấu phần không thể thiếu trong khung năng lực quản lý vốn lưu động, nhằm bảo đảm sự vận hành thông suốt của dòng vốn ngắn hạn và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn trong toàn doanh nghiệp.

Như vậy, năng lực quản lý vốn lưu động của DNNVV được cấu thành từ các năng lực cụ thể có thể đo lường, phân tích, cải thiện thông qua đào tạo, thực hành và hoàn thiện hệ thống quản

lý tài chính. Theo Nguyen Thi Thanh Phuong & Dang Ngoc Hung (2020), việc chuẩn hóa các năng lực này giúp nâng cao sức mạnh tài chính trong ngắn hạn và đóng vai trò chiến lược trong củng cố năng lực cạnh tranh dài hạn của khối DNNVV.

3. YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI NĂNG LỰC QUẢN LÝ VỐN LƯU ĐỘNG TRONG DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA

3.1. Yếu tố bên trong

Trước tiên, quy mô hạn chế và cơ cấu tổ chức đơn giản khiến DNNVV thiếu sự chuyên môn hóa và hệ thống kiểm soát chuyên nghiệp, điều này làm suy giảm hiệu quả quản lý vốn lưu động. Hệ quả là doanh nghiệp khó triển khai các chiến lược tài chính toàn diện, đồng thời gặp hạn chế trong việc tối ưu hóa dòng tiền và chu kỳ vốn lưu động. Các nghiên cứu trong và ngoài nước (Ates & cs., 2013; Dương Thị Hồng Vân & cs., 2018; Đỗ Văn Đạt, 2022; Trần Đức Tuấn, 2023) đều khẳng định đặc điểm quy mô nhỏ và

cơ cấu giảm lược thu hẹp khả năng áp dụng công cụ quản trị hiện đại, ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả sử dụng vốn ngắn hạn của DNNVV. Tuy nhiên, trong nghiên cứu của Đường Nguyễn Hưng & Vũ Thị Tuyết Mai (2018) cho rằng doanh nghiệp có quy mô nhỏ thì lại hoạt động hiệu quả hơn và tạo ra tỷ suất lợi nhuận cao hơn doanh nghiệp quy mô lớn.

Đặc biệt, trong lý thuyết quản trị tài chính, năng lực của nhà quản lý được coi là yếu tố quyết định đến chất lượng ra quyết định, đặc biệt trong quản trị vốn lưu động. Sagan (1955) đã khởi đầu thảo luận về vai trò của quản lý trong cân đối nhu cầu và nguồn vốn ngắn hạn. Các nghiên cứu sau đó như Kaya & cs. (2012) và Baños-Caballero & cs. (2014) nhấn mạnh mối liên hệ giữa năng lực quản lý, khả năng nhận diện cơ hội và hiệu quả ra quyết định tài chính. Tương tự, Aminu & Zainudin (2015) chứng minh kỹ năng và kinh nghiệm của nhà quản lý ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả sử dụng vốn, đặc biệt trong các quyết định liên quan đến dòng tiền, tồn kho và các khoản phải thu - phải trả. Ở bối cảnh Việt Nam, nghiên cứu của Tran Thi Cam Thanh & Nguyen Tien Ngoc (2019) tiếp tục khẳng định năng lực quản lý là nhân tố cốt lõi giúp doanh nghiệp tối ưu hóa quản trị vốn lưu động.

Theo Sunday (2011), chính sách tín dụng không hiệu quả khiến DNNVV dễ gặp khó khăn về dòng tiền. Thực tiễn cho thấy việc gia hạn tín dụng hợp lý có thể thúc đẩy doanh thu nhưng nếu kiểm soát kém sẽ làm tăng rủi ro nợ xấu và suy giảm khả năng thanh toán ngắn hạn. Nghiên cứu của Đỗ Hồng Nhung (2014) đã chỉ ra hạn chế thông tin khách hàng và cơ chế thu hồi nợ yếu kém là nguyên nhân khiến vòng quay khoản phải thu chậm. Đồng quan điểm này, Smith (1973) khẳng định việc xây dựng và thực thi chính sách tín dụng hợp lý là nhân tố cốt lõi nâng cao hiệu quả quản lý vốn lưu động tại các thị trường mới nổi.

Ngoài ra, trong bối cảnh các DNNVV luôn chịu ràng buộc về vốn và dòng tiền, việc kiểm soát tồn kho trở thành cơ chế điều tiết trọng yếu nhằm duy trì sự cân bằng giữa chi phí lưu kho và khả năng thanh khoản. Nghiên cứu thực

nghiệm của các học giả nước ngoài như Deloof (2003); Lazaridis & cs. (2006); Gill (2010) cũng như tại Việt Nam (Dương Thị Hồng Vân & cs., 2018; Nguyễn Thị Thanh Huyền, 2022) đều chỉ ra rằng quản lý tồn kho kém hiệu quả có thể làm gia tăng áp lực chiếm dụng vốn lưu động, trong khi một chính sách tồn kho hợp lý giúp tối ưu hóa hiệu suất sử dụng vốn và nâng cao năng lực tài chính của doanh nghiệp.

Mặt khác, DNNVV còn phải đối mặt với rào cản lớn là hạn chế nguồn lực tài chính. Mazzarol (2014) chỉ ra rằng rào cản này khiến doanh nghiệp khó duy trì sự ổn định tài chính dài hạn, trong khi Mohamad & cs. (2017) nhấn mạnh tác động tiêu cực của việc thiếu vốn đối với khả năng mở rộng hoạt động kinh doanh. Tại Việt Nam, các nghiên cứu gần đây của Nguyễn Thị Thanh Trúc (2023) và Lương Đặng Dũng (2024) khẳng định sự hạn chế trong tiếp cận kênh vốn truyền thống buộc DNNVV phải nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn lực sẵn có và chủ động áp dụng giải pháp tài chính linh hoạt hơn nhằm duy trì vốn lưu động và bảo đảm tăng trưởng.

3.2. Yếu tố bên ngoài

Môi trường chính sách có tác động trực tiếp đến khả năng duy trì vốn lưu động của DNNVV. Như Kaya & cs. (2012) và Ates & cs. (2013) chỉ ra, ưu đãi về tín dụng hay giảm gánh nặng thuế có thể tạo điều kiện cải thiện khả năng huy động vốn và củng cố dòng tiền. Ngược lại, Khodabakhshi & cs. (2020) cho thấy sự thay đổi đột ngột hoặc thiếu nhất quán trong chính sách lại làm gia tăng rủi ro tài chính và hạn chế khả năng thích ứng chiến lược của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Lương Đặng Dũng (2024) tiếp tục khẳng định hiệu quả của quản trị vốn lưu động ở khu vực DNNVV gắn chặt với mức độ ổn định và tính kịp thời của chính sách công.

Hơn nữa, trong môi trường cạnh tranh khốc liệt, DNNVV thường chịu sức ép từ những doanh nghiệp lớn sở hữu ưu thế về vốn và năng lực quản trị. Như Kaya & cs. (2012) và Mazzarol (2014) chỉ ra, áp lực cạnh tranh buộc các doanh nghiệp nhỏ phải điều chỉnh giá bán hoặc gia tăng chi phí marketing để bảo vệ thị phần, qua đó làm tăng nhu cầu vốn lưu động. Ngoài ra cường độ cạnh tranh càng cao thì gánh nặng tài

chính đối với DNNVV càng lớn, đặt ra yêu cầu quản trị vốn lưu động hiệu quả hơn nhằm duy trì khả năng tồn tại và phát triển (Filbeck, 2005; Mai Thị Phương Thùy, 2024).

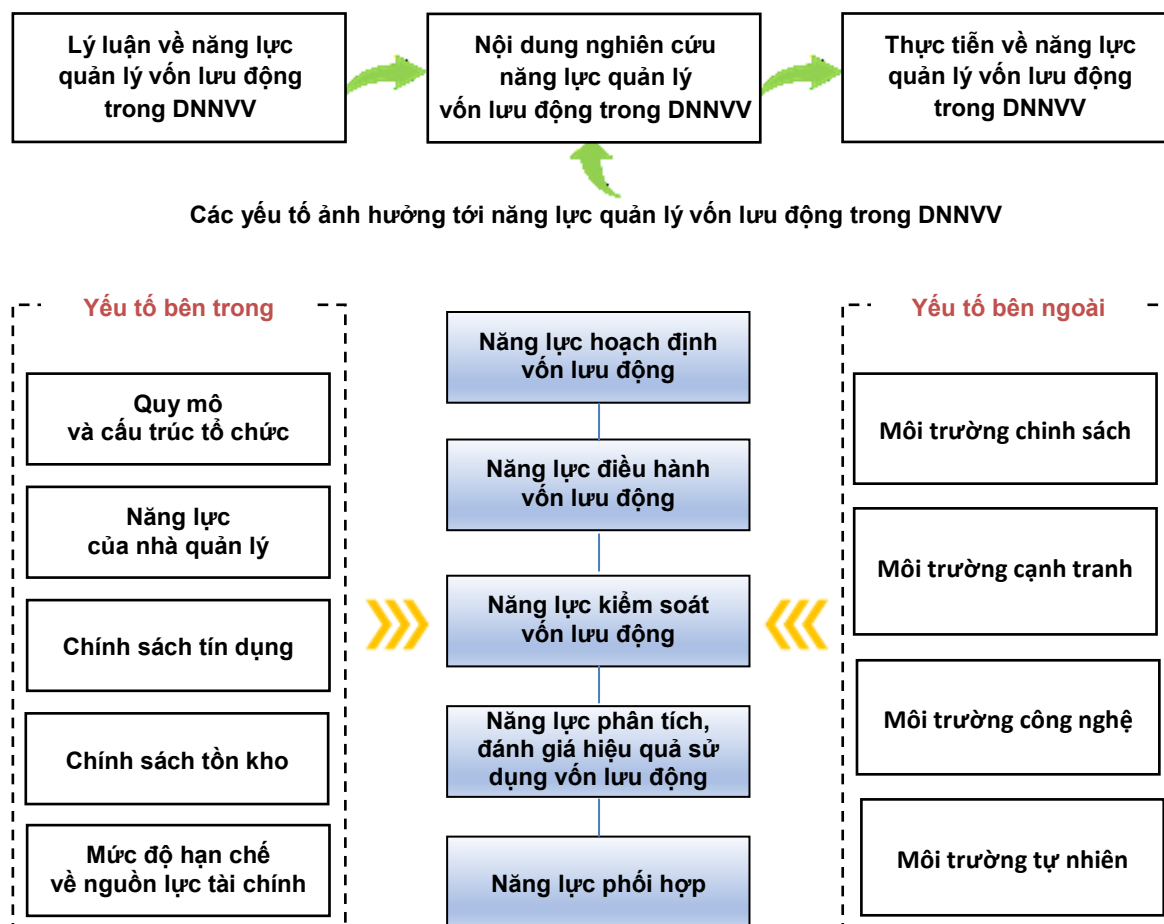
Bên cạnh đó, môi trường công nghệ là yếu tố quyết định trong nâng cao hiệu quả sản xuất và quản trị vốn lưu động. Mặc dù DNNVV thường gặp trở ngại về chi phí và nhân lực khi áp dụng công nghệ mới (Trần Thị Ngọc Anh, 2025), các nghiên cứu cho thấy doanh nghiệp biết khai thác công nghệ sẽ tối ưu hóa quy trình, giảm chi phí và quản lý tài chính hiệu quả hơn, từ đó củng cố lợi thế cạnh tranh và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động (Đỗ Văn Đạt, 2022; Mai Thị Phương Thùy, Nguyễn Công Thành, 2024).

Ngoài ra, môi trường tự nhiên có ảnh hưởng sâu sắc đối với quản lý vốn lưu động bởi các biến

động khí hậu và điều kiện sinh thái làm thay đổi cấu trúc tài sản ngắn hạn cũng như nhu cầu thanh khoản của doanh nghiệp. Trong ngành thủy sản, Võ Thị Quý & cs. (2017) cho thấy đặc tính mùa vụ với yêu cầu dự trữ nguyên liệu lớn khiến tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng cao, từ đó làm gia tăng nguy cơ thiếu hụt vốn lưu động trong giai đoạn suy thoái kinh tế. Tương tự, Đinh Thị Thu Hồng & cs. (2017) khẳng định rủi ro khí hậu và môi trường có thể làm trầm trọng thêm áp lực tài chính, đòi hỏi doanh nghiệp phải củng cố năng lực quản trị nguồn lực ngắn hạn để bảo đảm tính bền vững. Bổ sung thêm các nghiên cứu quốc tế cũng ghi nhận đại dịch Covid-19 đã kéo dài chu kỳ chuyển đổi tiền mặt, buộc doanh nghiệp chuyển sang chính sách vốn lưu động bảo thủ nhằm duy trì khả năng thanh khoản (Tarkom, 2022; Tarighi & cs., 2024).

Bảng 3. Yếu tố ảnh hưởng tới quản lý/năng lực quản lý vốn lưu động trong DNNVV

Yếu tố ảnh hưởng	Chiều hướng tác động	Nghiên cứu có liên quan
Yếu tố bên trong		
Quy mô và cấu trúc tổ chức	+/-	Ates & cs. (2013); Doan Thanh Ha & cs. (2016); Võ Thị Quý & cs. (2017); Dương Thị Hồng Vân & cs. (2018); Phan Thị Quốc Hương (2019); Pham Cong Do & cs. (2019); Đỗ Văn Đạt (2022); Trần Đức Tuấn (2023); Đường Nguyễn Hưng & cs. (2018)
Năng lực của nhà quản lý	+	Sagan (1955); Kaya & cs. (2012); Ates & & cs. (2013); Nguyen Ngoc Toan & cs. (2014); Baños-Caballero & cs. (2001) ; Pham Cong Do & cs. (2019); Nguyễn Hương Thanh & cs (2020)
Chính sách tín dụng	+	Smith (1973); Sunday (2011); Đỗ Hồng Nhung (2014); Dương Thị Hồng Vân & cs. (2018); Nguyễn Tuấn Sơn (2022).
Chính sách tồn kho	+	Deloof (2003); Lazaridis & cs. (2006); Gill (2010); Hien Tran & cs. (2017); Dương Thị Hồng Vân & cs. (2018); Nguyễn Thị Thanh Huyền (2022)
Mức độ hạn chế về nguồn lực tài chính	+	Kaya & cs. (2012); Mazzarol (2014); Mohamad & cs. (2017); Pham Cong Do & cs. (2019); Nguyễn Thị Ngân & Trần Quang Việt (2022); Nguyễn Thị Thanh Trúc (2023); Lương Đặng Dũng (2024); Bùi Ngọc Mai Phương, Đặng Văn Dân (2024).
Yếu tố bên ngoài		
Môi trường chính sách (Chính sách thuế, chính sách hỗ trợ doanh nghiệp, chính sách tín dụng)	+	Kaya & cs. (2012); Ates & cs. (2013); Khodabakhshi &cs. (2020); Ngô Thị Minh (2017); Lương Đặng Dũng (2024)
Môi trường cạnh tranh	+	Filbeck & cs. (2005); Kaya & cs. (2012); Mazzarol (2014); Nguyen Huy Cuong & cs. (2016); Nguyễn Ngọc Toàn & cs. (2019); Nguyễn Hoàng Giang & cs. (2023); Mai Thị Phương Thùy (2024)
Môi trường công nghệ	+	Nguyễn Tuấn Sơn (2022); Mai Thị Phương Thùy (2024); Adam & Alarifi (2021); Đỗ Văn Đạt (2022); Nguyễn Công Thành (2024)
Môi trường tự nhiên	+/-	Võ Thị Quý & cs. (2017); Đinh Thị Thu Hồng & cs. (2024); Tarkom (2022); Tarighi & cs. (2024)



Hình 2. Khung nghiên cứu năng lực quản lý vốn lưu động của các DNNVV

Tóm lại, năng lực quản lý vốn lưu động trong DNNVV là kết quả tương tác giữa yếu tố nội tại và bối cảnh bên ngoài (Bảng 3). Trong khi quy mô, cấu trúc tổ chức, chính sách tín dụng, năng lực quản lý và mức độ hạn chế về nguồn lực tài chính đóng vai trò quyết định trong việc duy trì và tối ưu hóa vốn lưu động từ bên trong thì môi trường chính sách, môi trường cạnh tranh, môi trường công nghệ, môi trường tự nhiên lại tạo ra những ràng buộc và cơ hội từ bên ngoài. Do đó, để duy trì thanh khoản, tối ưu hóa dòng tiền và nâng cao sức cạnh tranh, DNNVV cần vừa củng cố nội lực, vừa thích ứng linh hoạt với biến động môi trường, từ đó bảo đảm nền tảng cho tăng trưởng bền vững. Trên nền tảng những luận cứ lý thuyết về năng lực quản lý vốn lưu động đã được phân tích, nghiên cứu đề xuất khung phân tích năng lực quản lý vốn lưu động được minh họa tại hình 2.

4. KẾT LUẬN

Nghiên cứu đã hình thành một khung năng lực quản lý vốn lưu động mang tính hệ thống, góp phần bổ sung nền tảng lý luận cho quản trị tài chính trong khu vực DNNVV, đồng thời khẳng định tầm quan trọng chiến lược của quản trị tài sản ngắn hạn trong bối cảnh kinh doanh đầy biến động. Khung này được xây dựng dựa trên tiếp cận quản trị chức năng và lý thuyết phối hợp nguồn lực, với 5 thành tố năng lực trọng yếu gắn liền với quá trình hoạch định, tổ chức vận hành, kiểm soát, phân tích - đánh giá và phối hợp. Các thành tố năng lực không tồn tại biệt lập mà chịu ảnh hưởng đan xen từ cả yếu tố nội tại (quy mô và cấu trúc tổ chức, năng lực của nhà quản lý, chính sách tín dụng, chính sách tồn kho, mức độ hạn chế về nguồn lực tài chính) lẫn bối cảnh bên ngoài (môi trường chính sách, môi trường cạnh tranh, môi trường công nghệ và môi trường tự nhiên).

Về phương diện ứng dụng, khung năng lực này có thể triển khai thông qua việc chuẩn hóa quy trình quản trị, tăng cường đào tạo đội ngũ và khai thác công nghệ số nhằm nâng cao hiệu quả dòng tiền. Ngoài ra, việc vận dụng các giải pháp tài chính linh hoạt như tài chính chuỗi cung ứng hay cơ chế dự phòng rủi ro có thể giúp DNNVV giảm thiểu tác động từ hạn chế tín dụng truyền thống. Trên phương diện học thuật, nghiên cứu gợi mở khả năng phát triển các chỉ báo định lượng để đo lường mức độ năng lực, từ đó kiểm định tác động đến kết quả kinh doanh trong nhiều bối cảnh khác nhau. Các hướng nghiên cứu tiếp theo có thể tập trung so sánh liên ngành, liên vùng, đồng thời làm rõ ảnh hưởng của chuyển đổi số và kinh tế tuần hoàn đến quản lý vốn lưu động. Sự kết hợp giữa phương pháp định lượng và định tính trong các nghiên cứu tương lai sẽ giúp nâng cao khả năng khái quát hóa cũng như giá trị thực tiễn của kết quả nghiên cứu.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- ACCA Global (n.d.). Working capital management. Association of Chartered Certified Accountants. Retrieved from <https://www.accaglobal.com/gb/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/wcm.html> on August 30, 2025.
- Alipour M. (2011). Working capital management and corporate profitability: Evidence from Iran. *World Applied Sciences Journal*. 12(7): 1093-1099.
- Aminu Y. & Zainudin N. (2015). A review of anatomy of working capital management theories and the relevant linkages to working capital components: A theoretical building approach. *European Journal of Business and Management*. 7(20): 10-18. <https://doi.org/10.11648/j.sjbm.20170202.11>
- Amit, R., & Schoemaker, P. J. H. (1993). Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal*. 14(1): 33-46. <https://doi.org/10.1002/smj.4250140105>
- Ates A., Garengo P., Cocco P. & Bititci U. (2013). The development of SME managerial practice for effective performance management. *Journal of Small Business and Enterprise Development*. 20(1): 28-54. <https://doi.org/10.1108/14626001311298402>.
- Atrill P. & McLaney E.J. (2022). Accounting and finance for non-specialists (12th ed.). Pearson Education Limited. ISBN 9781292334691.
- Baños-Caballero S., García-Teruel P.J. & Martínez-Solano P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*. 67(3): 332-338.
- Brigham E.F. & Ehrhardt M.C. (2016). *Financial management: Theory & practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bui Thi Nga & Nguyen Duy Hai (2019). Working capacity of managers in small and medium enterprises: A case study in Bac Ninh province of Vietnam. *South Asian Research Journal of Business and Management*. 1(2): 34-40. <https://doi.org/10.36346/sarjbm.2019.v01i02.001>
- Bùi Ngọc Mai Phương & Đặng Văn Dân (2024). Mối quan hệ dòng tiền và đầu tư vốn lưu động của doanh nghiệp trong điều kiện hạn chế tài chính. *Tạp chí Tài chính*. Truy cập từ <https://tapchitaichinh.vn/moi-quan-he-dong-tien-va-dau-tu-von-luu-dong-cua-doanh-nghiep-trong-dieu-kien-han-che-tai-chinh.html> ngày 6/4/2024
- Deloof M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting*. 30(3-4): 573-588. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00008>
- Doan Thanh Ha, Bui Dan Thanh & Hoang Thi Thanh Hang (2016). Impact of working capital on SMEs' financial performance. *Review of Contemporary Business Research*. 5(1): 158-163. <https://doi.org/10.15640/rcbr.v5n1a13>
- Dương Thị Hồng Vân & Trần Phương Nga. (2018). Ảnh hưởng của quản trị vốn lưu động tới khả năng sinh lời của doanh nghiệp: Bằng chứng từ các doanh nghiệp sản xuất vật liệu xây dựng tại Việt Nam. *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*. (195): 39-47.
- Đinh Thị Thu Hồng, Nguyễn Hữu Tuấn & Nguyễn Thành Phúc (2024). Rủi ro liên quan đến khí hậu, hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp và vai trò của quỹ dự phòng rủi ro: Bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam. *Tạp chí Tài chính và Đầu tư bền vững*. <https://doi.org/10.1080/20430795.2024.2390953>
- Đỗ Hồng Nhung (2014). Quản trị dòng tiền của các doanh nghiệp chế biến thực phẩm Việt Nam. Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Đỗ Phương Thảo (2024). Sự phát triển doanh nghiệp Việt Nam: Thực trạng và giải pháp. *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*. (03). Truy cập từ <https://kinhtevadubao.vn/su-phat-trien-doanh-nghiep-viet-nam-thuc-trang-va-giai-phap-30380.html>, ngày 23/11/2024
- Đỗ Văn Đạt (2022). Giải pháp nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động của Công ty cổ phần Hàng không Hành Tinh Xanh. *Tạp chí Công thương*. (14): 158-162.

- Đường Nguyễn Hưng & Vũ Thị Tuyết Mai (2018). Ảnh hưởng của quản trị vốn lưu động đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết Việt Nam. *Tạp chí nghiên cứu kinh tế*. 2(477): 49-57.
- Falope O.I. & Ajilore O.T. (2009). Working capital management and corporate profitability: Evidence from panel data analysis of selected quoted companies in Nigeria. *Research Journal of Business Management*. 3(3): 73-84. <https://doi.org/10.3923/rjbm.2009.73.84>.
- Fayol H. (1949). *General and industrial management* (C. Storrs, Trans.). London: Pitman. (Original work published 1916).
- Filbeck G. & Krueger T.M. (2005). An analysis of working capital management results across industries. *American Journal of Business*. 20(2): 11-20. <https://doi.org/10.1108/19355181200500007>.
- García-Teruel P.J. & Martínez-Solano P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*. 3(2): 164-177. <https://doi.org/10.1108/17439130710738718>.
- Gill A., Biger N. & Mathur N. (2010). The relationship between working capital management and profitability: Evidence from the United States. *Business and Economics Journal*. (BEJ-10): 1-9.
- Gitman L.J. (2009). *Principles of managerial finance* (12th ed.). Pearson Education.
- Hien Tran Abbott M. & Yap C.J. (2017). How does working capital management affect the profitability of Vietnamese small- and medium-sized enterprises? *Journal of Small Business and Enterprise Development*. 24(1): 2-11. <https://doi.org/10.1108/JSBED-05-2016-0070>.
- Hoàng Ánh Đông (2025). Vai trò của doanh nghiệp nhỏ và vừa trong phát triển kinh tế địa phương: Thực trạng và định hướng chính sách. *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*. Truy cập từ <https://kinhtevadubao.vn/vai-tro-cua-doanh-nghiep-nho-va-vua-trong-phat-trien-kinh-te-dia-phuong-thuc-trang-va-dinh-huong-chinh-sach-31671.html> ngày 25/6/2025.
- Huỳnh Thị Xuân Thùy, Nguyễn Thị Thu Hoàn & Nguyễn Văn Chiến (2025). Quản trị vốn lưu động và khả năng sinh lời của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam: Góc nhìn từ vai trò điều tiết của tăng trưởng GDP. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*. <https://doi.org/10.33301/JED.VI.2224>.
- Karaduman H.A., Akba H.E., Özsözgün A. & Durer S. (2010). Effects of working capital management on profitability: The case of selected companies in the Istanbul Stock Exchange (2005-2008). *International Journal of Economics and Finance Studies*. 2(2): 47-54.
- Kayani U.N., Gan C., Choudhury T. & Arslan A. (2023). Working capital management and firm performance: Evidence from emerging African markets. *International Journal of Emerging Markets*. 20(4): 1530-1547. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2022-0490>.
- Kaya S. & Alpkın L. (2012). Problems and solution proposals for SMEs in Turkey. *EMAJ: Emerging Markets Journal*. 2(2): 47-64. <https://doi.org/10.5195/emaj.2012.26>.
- Khodabakhshi N., & Soleimani Amiri G. (2020). Developing a working capital management model. *Financial Research Journal*. 22(4): 612-641. <https://doi.org/10.22059/frj.2020.307735.1007053>.
- Kiyamaz H., Haque S. & Choudhury A.A. (2024). Working capital management and firm performance: A comparative analysis of developed and emerging economies. *Borsa Istanbul Review*. 24(3): 634-642. doi.org/10.1016/j.bir.2024.03.004.
- Lazaridis I. & Tryfonidis D. (2006). Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*. 19(1): 26-35.
- Lãnh Thị Hạ & Vũ Thị Duyên (2020). Phân tích, đánh giá và nghiên cứu chiến lược quản lý hiệu quả vốn lưu động của các doanh nghiệp. *Tạp chí Công Thương*. 22(9): 108-113. Truy cập từ <https://tapchicongthuong.vn/phan-tich--danh-gia-va-nghien-cuu-chien-luoc-quan-ly-hieu-qua-von-luu-dong-cua-cac-doanh-nghiep-75937.htm> ngày 25/10/2020.
- Lương Đặng Dũng (2024). Chính sách hỗ trợ vốn phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa: Kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*. Truy cập từ https://kinhtevadubao.vn/apicenter@/print_article&i=29613 ngày 28/8/2024.
- Mai Thị Phương Thùy (2024). Tác động của lãnh đạo kỹ thuật số, phát triển sản phẩm và thương mại hóa đến năng lực cạnh tranh tại các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam. *Kinh tế và Dự báo*. Truy cập từ https://kinhtevadubao.vn/apicenter@/print_article&i=29473 ngày 9/8/2024.
- Mazzarol T. (2014). Research review: A review of the latest research in the field of small business and entrepreneurship - Financial management in SMEs. *Small Enterprise Research*. 21(2): 2-13. <https://doi.org/10.1080/13215906.2014.11082073>.
- Mättö M. & Niskanen M. (2021). Role of the legal and financial environments in determining the efficiency of working capital management in European SMEs. *International Journal of Finance & Economics*. 26(4): 5197-5216. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2061>.
- Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A model of the demand for money by firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(3): 413-435. <https://doi.org/10.2307/1880728>.

- Mohamad, N. E. A. B., & Saad, N. B. M. (2010). Working capital management: The effect of market valuation and profitability in Malaysia. *International Journal of Business and Management*. 5(11): 140-147. doi.org/10.5539/ijbm.v5n11p140.
- Mohamad N.E.A.B., Said F., Zakaria Z. & Sori Z. . (2017). Determinants of working capital management: Evidence from Malaysia. *International Journal of Supply Chain Management*. 6(3): 278-283.
- Ngô Thị Minh (2017). Đặc điểm kinh doanh xăng dầu ảnh hưởng đến quản trị vốn lưu động trong các doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu. *Tạp chí Tài chính Doanh nghiệp*. 1(162): 47-49.
- Ngô Vi Trọng & Lê Thị Minh Nguyên (2015). Tổng quan các nghiên cứu về tác động của quản trị vốn lưu động đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. *Tạp chí Công nghệ Ngân hàng*. 109: 44-54. <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2015.109.19203>
- Nguyen Huy Cuong, Tran Manh Dung & Nguyen Duc Trung (2016). Working Capital Management and Firms' Profitability: Evidence from Vietnam's Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*. 8(5): 55-62. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n5p55>.
- Nguyen Ngoc Toan, Nguyen Thi Thai Hong, Chu Thi Thanh Thuy, Nguyen Dinh Dong & Nguyen Thi To Phuong (2019). Factors affecting the application of management accounting in small and medium enterprises in Hanoi, Vietnam. *Management Science Letters*. 9: 2039-2050. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.7.002>.
- Nguyen Thanh Phuong & Dang Ngoc Hung (2020). Impact of working capital management on firm profitability: Empirical study in Vietnam. *Accounting*. 6(3): 259-266. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.3.001>.
- Nguyễn Công Thành (2024). Động lực thúc đẩy và nhu cầu của doanh nghiệp vừa và nhỏ trong quá trình chuyển đổi áp dụng mô hình kinh tế tuần hoàn ở Việt Nam. *Tạp chí Môi trường*. 10: 67-72. Truy cập từ <https://tapchimoitruong.vn/chuyen-muc-3/dong-luc-thuc-day-va-nhu-cau-cua-doanh-nghiep-vua-va-nho-trong-qua-trinh-chuyen-doi-ap-dung-mo-hinh-kinh-te-tuan-hoan-o-viet-nam-31465> ngày 31/10/2024.
- Nguyễn Quang Huy (2021). Quản lý tài chính trong các doanh nghiệp vừa và nhỏ ở Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế Châu Á - Thái Bình Dương*. 4: 25-27.
- Nguyễn Thị Ngân, Trần Quang Việt (2022). Nguồn tài chính để các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam hướng tới nền kinh tế tuần hoàn. *Kinh tế Châu Á - Thái Bình Dương*, 117-119. <https://scholar.dlu.edu.vn/thuvienso/bitstream/DL/U123456789/174450/1/CVv168S6092022117.pdf>
- Nguyễn Thị Thanh Huyền (2022). Tài chính chuỗi cung ứng - Giải pháp hỗ trợ quản trị vốn lưu động và dòng tiền tại doanh nghiệp. *Tạp chí Kinh tế - Tài chính*. 7: 75-77.
- Nguyễn Thị Thanh Trúc (2023). Tiếp cận vốn tín dụng ngân hàng của doanh nghiệp nhỏ và vừa hiện nay - Thực trạng và giải pháp. *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*. (13). Truy cập từ <https://kinhtevadubao.vn/tiep-can-von-tin-dung-ngan-hang-cua-doanh-nghiep-nho-va-vua-hien-nay-thuc-trang-va-giai-phap-27653.html> ngày 25/11/2023.
- Nguyễn Tuấn Dương & Nguyễn Trường Giang (2012). Quản lý vốn lưu động với hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. *Tài chính Doanh nghiệp*. (111): 38-41.
- Nguyễn Tuấn Sơn (2022). Thực trạng và giải pháp quản trị vốn lưu động tại doanh nghiệp toàn cầu và ở Việt Nam. *Tạp chí Tài chính - Kinh doanh*. 6: 78-80.
- Pais M.A. & Gama P.M. (2015). Working capital management and SMEs profitability: Portuguese evidence. *International Journal of Managerial Finance*. doi.org/10.1108/IJMF-11-2014-0170
- Pham Cong Do, Vo Tan Phong, Phan Van Thuong, Nguyen Hoang Tien & Ha Van Dung (2019). Factors affecting access to finance by small and medium enterprises in Vietnam. *American International Journal of Business Management*. 2(10): 69-79.
- Richards V.D. & Laughlin E.J. (1980). A cash conversion cycle approach to liquidity analysis. *Financial Management*, 9(1): 32-38. <https://doi.org/10.2307/3665310>.
- Sagan J. (1955). Toward a theory of working capital management. *The Journal of Finance*. 10(2): 121-129.
- Smith K.V. (1973). State of the art of working capital management. *Financial Management*. 2(3): 50-55. <https://doi.org/10.2307/3664987>
- Smith K.V. (1980). Profitability versus liquidity tradeoffs in working capital management. In K. V. Smith (Ed.): *Readings on the management of working capital*. pp. 549-562. St. Paul: West Publishing Company.
- Sunday K.J. (2011). Financial mismanagement in SMEs. *International Journal of Business and Management*. 6(9): 271-279. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v6n9p271>.
- Tarighi H., Zimon G., Sheikh M.J. & Sayrani M. (2024). The impact of firm risk and the COVID-19 crisis on working capital management strategies: Evidence from a market affected by economic uncertainty. *Risks*. 12(4): 72. <https://doi.org/10.3390/risks12040072>.

- Tarkom A. (2022). Impact of COVID-19 exposure on working capital management: The moderating effect of investment opportunities and government incentives. *Finance Research Letters*. 47(B): 102666. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102666>
- Teece D.J., Pisano G. & Shuen A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*. 18(7): 509-533. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199708\)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199708)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z)
- Tran Thi Cam Thanh & Nguyen Tien Ngoc (2019). Identify factors affecting business efficiency of small and medium enterprises (SMEs): Evidence from Vietnam. *Management Science Letters*. 9(12): 1987-1998. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.7.007>
- Trần Đức Tuấn (2023). Quản trị vốn lưu động và khả năng sinh lời của các doanh nghiệp ngành Thủy sản Việt Nam. *Tạp chí Tài chính*. Truy cập từ <https://tapchikinhjetaichinh.vn/quan-tri-von-luu-dong-va-kha-nang-sinh-loi-cua-cac-doanh-nghiep-nganh-thuy-san-viet-nam.html> ngày 26/8/2023.
- Trần Thị Ngọc Anh (2025). Chuyển đổi số trong doanh nghiệp nhỏ và vừa: Thực trạng và giải pháp. *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*. Truy cập từ <https://kinhtevadubao.vn/chuyen-doi-so-trong-doanh-nghiep-nho-va-vua-thuc-trang-va-giai-phap-31762.html> ngày 01/7/2025.
- Van Horne J.C. & Wachowicz J.M. Jr. (2008). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Vo Thi Quy & Le Thi Minh Nguyen (2017). Effects of working capital management on firm performance in fisheries. *Journal of Science Ho Chi Minh City Open University*. 7(3): 42-52. <https://doi.org/10.46223/HCMCOUJS.econ.en.7.2.173.2017>.
- Vương Đức Hoàng Quân & Dương Diễm Kiều (2016). Tác động của quản lý vốn lưu động đến lợi nhuận của doanh nghiệp. *Tạp chí Khoa học Đại học Văn Hiến*. 4(3): 56-64.