

CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DOANH NGHIỆP BÁN LẺ NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Đặng Thị Quỳnh Anh* - Trần Thị Minh Huệ*

Bài nghiên cứu sử dụng dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính của 25 doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2016 đến năm 2023. Sử dụng phương pháp hồi quy bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS), kết quả nghiên cứu cho thấy hai yếu tố tác động cùng chiều đến khả năng sinh lời của các công ty trong mẫu nghiên cứu là tăng trưởng doanh thu và thanh khoản; tỷ lệ đòn bẩy tài chính và tỷ lệ lạm phát có tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của các công ty bán lẻ. Từ kết quả trên một số khuyến nghị nhằm gia tăng khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ đã được đề xuất.

• Từ khóa: khả năng sinh lời, công ty ngành bán lẻ, thị trường chứng khoán Việt Nam.

This study analyzes data extracted from the financial statements of 25 retail companies listed on the Vietnam Stock Exchange during the period from 2016 to 2023. Using the Generalized Least Squares (GLS) regression method, the findings indicate that two factors positively affecting the profitability of the sampled companies are revenue growth and liquidity. In contrast, financial leverage ratios and inflation rates exert a negative impact on the profitability of retail companies. Based on these findings, several recommendations have been proposed to enhance the profitability of retail enterprises.

• Key words: profitability, retail companies, Vietnam stock exchange.

Ngày gửi bài: 14/10/2024

Ngày gửi phản biện: 16/11/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 28/11/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/12/2024

1. Giới thiệu

Ngành bán lẻ là một trong những ngành quan trọng, đóng góp lớn vào GDP và tạo ra nhiều việc làm cho nền kinh tế. Theo Tổng cục Thống kê Việt Nam (2023), ngành bán lẻ chiếm khoảng 15% GDP cả nước và sử dụng hơn 10% lực lượng lao động. Cùng với đó là tiềm năng tăng trưởng của ngành bán lẻ được kỳ vọng tốt trong tương lai bởi tỷ lệ đô thị hóa của Việt Nam vẫn còn ở mức thấp so với các quốc gia trong khu vực. Tuy nhiên, trong những năm trở lại đây, thị trường bán lẻ tại Việt Nam và trên thế giới đang trải qua nhiều biến động do bị ảnh hưởng bởi đại dịch COVID-19, sự thay đổi trong hành vi tiêu dùng và sự phát triển của thương mại điện tử.

Theo báo cáo của PwC (2020), hành vi tiêu dùng đang chuyển dịch mạnh mẽ sang các kênh trực tuyến, tạo ra thách thức và cơ hội mới cho các nhà bán lẻ. Bên cạnh đó, tại thị trường bán lẻ tại Việt Nam đang phải đối mặt với

không ít thách thức như lãi suất tăng, chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng cao. Vì vậy, các doanh nghiệp trong ngành này cần quan tâm đến các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời để từ đó có các điều chỉnh phát triển phù hợp.

Hiện nay, có nhiều nghiên cứu trong và ngoài nước quan tâm đến chủ đề các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp như Yazdanfar (2013) đã chỉ ra rằng lợi nhuận là điều kiện tiên quyết cho sự tồn tại và thành công dài hạn của doanh nghiệp, không có lợi nhuận, doanh nghiệp khó có thể tồn tại lâu dài. Khatab và cộng sự (2022) đã nhấn mạnh vai trò của quản trị doanh nghiệp hiệu quả trong việc tăng cường lợi nhuận, đặc biệt là trong bối cảnh các nền kinh tế mới nổi. Trương tự, Alarussi và Alhaderi (2018) chỉ ra rằng các yếu tố như trách nhiệm xã hội doanh nghiệp và đầu tư vào công nghệ cũng có thể tạo ra lợi thế cạnh tranh và cải thiện khả năng sinh lời. Gần đây, một nghiên cứu của Sivalingam (2023) đã tập trung vào tác động của biến động kinh tế vĩ mô, như lạm phát và suy thoái toàn cầu, đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ, cho thấy sự cần thiết phải linh hoạt trong quản trị tài chính và chiến lược kinh doanh.

Tuy nhiên, nghiên cứu về chủ đề này cho các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam chưa được quan tâm nhiều. Vì vậy, bài nghiên cứu này được thực hiện nhằm cung cấp những góc nhìn hữu ích cho việc xây dựng chiến lược và chính sách kinh doanh phù hợp với bối cảnh hiện tại, giúp nâng cao khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan các nghiên cứu trước

2.1. Khái niệm khả năng sinh lời

Pamungkas và cộng sự (2017) nêu “khả năng sinh lời không chỉ đơn thuần là một chỉ số tài chính mà còn là yếu tố quyết định trong việc sinh lợi cho cổ đông và cộng đồng. Nó không chỉ phản ánh trách nhiệm và nghĩa vụ của công ty đối với các nhà tài trợ mà còn thể hiện sự cam kết của doanh nghiệp đối với sự phát triển bền vững và lòng tin của các đối tác”. Khả năng sinh lời không chỉ liên quan

* Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh; email: anhdtdq@hub.edu.vn

đến việc tối đa hóa lợi nhuận mà còn khai thác mối liên hệ chặt chẽ giữa khả năng tạo ra giá trị và sự bền vững của doanh nghiệp. Tóm lại, khả năng sinh lời là năng lực tạo ra lợi nhuận sau khi khấu trừ các chi phí và các khoản khác liên quan đến hoạt động kinh doanh.

2.2. Các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời

Quy mô doanh nghiệp: Có thể được đo lường bằng số lượng nhân viên, doanh thu, tổng tài sản, lợi nhuận, phạm vi hoạt động. Các doanh nghiệp lớn thường có lợi thế về nguồn lực và khả năng tài chính giúp giảm các khoản chi phí sản xuất và có điều kiện để gia tăng lợi nhuận, ngoài ra họ có khả năng chống chịu những rủi ro kinh tế tốt hơn nhờ nguồn dự trữ tài chính và khả năng đa dạng hóa hoạt động. Còn các doanh nghiệp nhỏ và vừa lại có lợi thế về tính linh hoạt và khả năng đổi mới có thể nhanh chóng thích nghi với các thay đổi của thị trường và phục hồi nhanh chóng sau các cú sốc kinh tế.

Tăng trưởng doanh thu: Mức độ tăng trưởng càng cao cho thấy doanh nghiệp có thể tận dụng lợi ích từ quy mô kinh tế. Với mức doanh thu tăng cao, doanh nghiệp có điều kiện để cải thiện hiệu suất hoạt động hơn, nhờ vào khả năng đầu tư vào công nghệ, cơ sở hạ tầng và cải tiến quản lý. Từ đó, lợi nhuận cũng sẽ tăng trưởng tốt hơn, làm gia tăng tỷ suất sinh lời cho doanh nghiệp.

Đòn bẩy tài chính là một yếu tố quan trọng trong cấu trúc vốn của một doanh nghiệp, thể hiện sự lựa chọn giữa sử dụng nợ và vốn chủ sở hữu. Các doanh nghiệp với tỷ lệ vay nợ cao thường đối mặt với mức độ rủi ro lớn hơn so với những doanh nghiệp sử dụng chủ yếu vốn chủ sở hữu từ nguồn quỹ nội bộ. Khi sử dụng nợ hiệu quả, chi phí lãi vay thấp hơn lợi nhuận tạo ra từ việc sử dụng vốn vay có thể tăng tỷ lệ sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) vì lợi ích từ việc khấu trừ thuế lãi vay, từ đó giảm chi phí vốn. Ngược lại, khi tỷ lệ nợ cao, doanh nghiệp phải đối mặt với áp lực trả nợ và lãi vay, đặc biệt trong bối cảnh kinh tế không thuận lợi, có thể dẫn đến tình trạng phá sản.

Thanh khoản là khả năng của doanh nghiệp để chuyển đổi các tài sản ngắn hạn thành tiền mặt để chi trả các nghĩa vụ tài chính ngắn hạn. Các doanh nghiệp có tính thanh khoản cao sẽ có khả năng tốt hơn để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính ngắn hạn. Ngược lại, khi không có đủ tiền mặt để thanh toán nợ khi đến hạn, doanh nghiệp sẽ phải tìm kiếm các nguồn vốn mới với chi phí cao hơn. Hậu quả có thể là hạn chế khả năng đầu tư vào các dự án mới hoặc các cơ hội đầu tư, gây ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Quản lý hiệu quả thanh khoản giúp doanh nghiệp duy trì sự ổn định tài chính, nâng cao khả năng thanh toán nợ từ đó đảm bảo sự phát triển bền vững và lợi nhuận lâu dài.

Tỷ lệ tăng trưởng là mức độ gia tăng hàng năm của tổng sản phẩm và dịch vụ của một quốc gia. Khi tỷ lệ này tăng cao, nó cho thấy rằng các doanh nghiệp thu hút được đầu tư nhiều hơn, thu nhập của người dân gia tăng và sản lượng của các doanh nghiệp cũng tăng mạnh. Điều này dẫn đến sự kích thích nhu cầu trong thị trường và tăng chi tiêu. Tất cả những yếu tố này đóng góp vào việc tăng lợi nhuận của các doanh nghiệp (Hiền và Hà, 2021). Phát triển kinh tế thường đi đôi

với cải thiện hạ tầng, tiến bộ công nghệ và quản lý hiệu quả hơn, giúp doanh nghiệp giảm chi phí và nâng cao năng suất lao động. Điều này hỗ trợ doanh nghiệp trong việc tối ưu hóa chi phí và tăng lợi nhuận.

Tỷ lệ lạm phát: Làm gia tăng chi phí đầu vào của các doanh nghiệp, điều này tác động đến giá cả của các sản phẩm và dịch vụ mà doanh nghiệp cung cấp. Nếu doanh nghiệp không điều chỉnh giá cả bán hàng để phản ánh sự tăng chi phí, họ sẽ phải chịu mức tăng chi phí nguồn cung đầu vào, dẫn đến giảm lợi nhuận. Điều này cho thấy tỷ lệ lạm phát có thể có tác động bất lợi đến KNSL của các doanh nghiệp.

2.3. Một số nghiên cứu trước có liên quan

Theo các nghiên cứu của Malik (2011), Yazdanfar (2013), Alghusini (2015), Alarussi và Alhaderi (2018) đều cho rằng quy mô của doanh nghiệp có tác động tích cực đến khả năng sinh lời. Các doanh nghiệp lớn có thể hưởng lợi từ lãi suất thấp hơn và điều kiện chiết khấu tốt hơn nhờ vào khối lượng giao dịch lớn, đồng thời giảm thiểu chi phí. Nghiên cứu của Odusanya và đồng nghiệp (2018) tập trung vào các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của 114 doanh nghiệp niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán Nigeria (NSE) trong giai đoạn từ năm 1998 đến 2012. Kết quả của nghiên cứu cho thấy rằng đòn bẩy tài chính và tỷ lệ lạm phát có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp này.

Tại Việt Nam, nghiên cứu của Hoàng Thị Ái Thủy (2016) đã phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của các công ty trong ngành xây dựng niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội, dựa trên dữ liệu từ 66 công ty xây dựng trong giai đoạn 2010-2015. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng quy mô của công ty, tốc độ tăng trưởng doanh thu và mức độ thanh khoản đều có tác động tích cực đến các chỉ số ROA và ROE.

Đỗ Thị Vân Trang (2019) đã phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của các công ty xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam từ năm 2012 đến 2016. Tác giả đã áp dụng mô hình tác động cố định (FEM) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) để xác định các yếu tố quan trọng liên quan đến KNSL của các doanh nghiệp niêm yết trên HOSE trong giai đoạn từ 2010 đến 2019. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng quy mô doanh nghiệp, tỷ lệ nợ so với vốn chủ sở hữu, khả năng thanh toán nhanh, số ngày để quay vòng hàng tồn kho và tốc độ tăng trưởng doanh thu đều có tác động đáng kể đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp xây dựng.

Lại Cao Mai Phương và các cộng sự (2021) cũng chỉ ra rằng tốc độ tăng trưởng doanh thu (GROWTH), quy mô của doanh nghiệp (SIZE) và thanh khoản (TTKN) đều có tác động tích cực đến tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản. Lê Quang Huy và cộng sự (2023) đã nghiên cứu tác động của các yếu tố kinh tế vĩ mô, như lạm phát và lãi suất, đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Kết quả cho thấy, lạm phát cao gây áp lực lên chi phí sản xuất, từ đó làm giảm khả năng sinh lời, đặc biệt trong các ngành thâm dụng lao động.

Qua lược khảo các nghiên cứu trên cho thấy, các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp nói

chung thường bao gồm quy mô của công ty, tốc độ tăng trưởng doanh thu và mức độ thanh khoản, tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu, tỷ lệ lạm phát. Vì vậy, bài nghiên cứu sẽ xem xét những yếu tố nào tác động đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Dựa vào các nghiên cứu Alarussi & Alhaderi (2018), Nguyen, T. N. L., & Nguyen, V. C. (2020), Lại Cao Mai Phương và cộng sự (2021), mô hình nghiên cứu được đề xuất có dạng như sau:

Mô hình 1:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 GDPG_{it} + \beta_6 INF_{it} + \varepsilon_{it}$$

Mô hình 2:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 GDPG_{it} + \beta_6 INF_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

β_0 : hệ số chặn; $\beta_1 - \beta_6$: Hệ số hồi quy của các biến độc lập; ε_{it} : Sai số mô hình hồi quy.

Biến phụ thuộc là: Tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA - Return on Assets) và Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE - Return on Equity).

Biến độc lập gồm: Quy mô của doanh nghiệp (SIZE); Tăng trưởng doanh thu (GROWTH); Hệ số đòn bẩy tài chính (LEV); Thanh khoản (LIQ); Tỷ lệ tăng trưởng GDP (GDPG); Tỷ lệ lạm phát (INF).

3.2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Dữ liệu nghiên cứu

Bảng 1. Đo lường các biến sử dụng trong mô hình

STT	Biến	Ký hiệu	Đo lường
BIẾN PHỤ THUỘC			
1	Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản	ROA	Lợi nhuận sau thuế/ Tổng tài sản bình quân
2	Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu	ROE	Lợi nhuận sau thuế/ Vốn chủ sở hữu bình quân
BIẾN ĐỘC LẬP			
1	Quy mô doanh nghiệp	SIZE	Ln(Tổng tài sản)
2	Tăng trưởng doanh thu	GROWTH	(Doanh thu năm hiện tại - Doanh thu năm trước)/ Doanh thu năm trước
3	Đòn bẩy tài chính	LEV	Tổng nợ phải trả/ Vốn chủ sở hữu
4	Thanh khoản	LIQ	Tài sản ngắn hạn/ Nợ ngắn hạn
5	Tỷ lệ tăng trưởng GDP	GDPG	WorldBank
6	Tỷ lệ lạm phát	INF	WorldBank

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Dữ liệu được sử dụng trong bài nghiên cứu được tác giả thu thập từ báo cáo tài chính đã kiểm toán của 25 doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam trong khoảng thời gian từ năm 2016 đến năm 2023. Dữ liệu được lấy từ phần mềm FinPro và Vietstock.vn. Ngoài ra, dữ liệu vĩ mô như tỷ lệ tăng trưởng GDP và tỷ lệ lạm phát đã được thu thập từ World Bank. Nguồn dữ liệu thứ cấp này bao gồm 200 quan sát và được tổ chức theo dạng dữ liệu bảng (Panel data). Dữ liệu sau khi được tổng hợp đã được đưa vào phần mềm Excel để tính toán các chỉ số tài chính. Sau khi tính toán các biến theo mô hình đã đề ra, tác giả tiến hành phân tích dữ liệu bằng phần mềm Stata 17.0 để hiểu rõ hơn về các mối quan hệ và tác động của các yếu tố trong nghiên cứu.

Trong đó, các biến được kì vọng dấu như sau:

Giả thuyết H1: Quy mô doanh nghiệp có tác động

cùng chiều đến KNSL của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H2: Tăng trưởng doanh thu nghiệp có tác động cùng chiều với KNSL của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H3: Đòn bẩy tài chính có tác động ngược chiều với KNSL của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H4: Thanh khoản có tác động cùng chiều với KNSL của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam

Giả thuyết H5: Tỷ lệ tăng trưởng GDP có tác động cùng chiều với KNSL của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H6: Tỷ lệ lạm phát có tác động ngược chiều với KNSL của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Phương pháp nghiên cứu

Để thực hiện nghiên cứu và đánh giá tác động của các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, nghiên cứu này sử dụng các mô hình hồi quy Pooled OLS, mô hình tác động cố định (FEM) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) và phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS) để lựa chọn mô hình tốt nhất cho dữ liệu bảng thu thập được. Sau đó, các kiểm định đối với mô hình hồi quy được tiến hành để đảm bảo tính chính xác và độ tin cậy của các kết quả nghiên cứu.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Kết quả thống kê, mô tả các biến trong mô hình

Theo Bảng 2 cho thấy giá trị trung bình của các biến dao động từ 0.03 đến 14.98, cho thấy sự chênh lệch lớn giữa giá trị nhỏ nhất và lớn nhất của chúng. Đáng chú ý, một số biến như ROA, ROE và GROWTH có giá trị nhỏ nhất là âm, điều này hoàn toàn hợp lý và phản ánh tình hình kinh doanh và tăng trưởng doanh thu của các doanh nghiệp trong giai đoạn 2016 - 2023, khi các công ty này phải đối mặt với tác động mạnh mẽ của đại dịch COVID-19.

Bảng 2. Kết quả thống kê mô tả các biến trong mô hình nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	200	0.0883	0.0763	-0.2279	0.3887
ROE	200	0.1821	0.1373	-0.2697	0.9623
SIZE	200	14.9771	1.6549	12.3568	18.8085
GROWTH	200	0.1925	0.6870	-0.6849	7.1966
LEV	200	1.4323	1.2712	0.1161	8.1423
LIQ	200	1.7440	0.8784	0.5225	5.8072
GDPG	200	0.0570	0.0189	0.0257	0.0801
INF	200	0.0315	0.0072	0.0184	0.0366

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

4.2. Phân tích tương quan

Dựa vào bảng 3, có thể thấy rằng ROA và ROE có mối liên hệ đồng biến mạnh với hệ số tương quan là 0.8192. Mối liên hệ này là hợp lý và thích hợp để sử dụng làm biến phụ thuộc trong phân tích, vì nó cho thấy rằng các yếu tố ảnh hưởng đến ROA cũng có thể có tác động đến ROE, và ngược lại. Việc sử dụng cả hai biến này làm biến phụ

thuộc sẽ giúp đánh giá hoạt động và quản lý tài chính của các doanh nghiệp bán lẻ một cách toàn diện.

Bảng 3. Hệ số tương quan giữa các biến

	ROA	ROE	SIZE	GROWTH	LEV	LIQ	GDPG	INF
ROA	1							
ROE	0.8192	1						
SIZE	0.0057	0.0394	1					
GROWTH	0.2398	0.3203	-0.0549	1				
LEV	-0.3671	0.0277	0.1336	0.0396	1			
LIQ	0.2953	0.0255	-0.232	-0.0076	-0.5419	1		
GDPG	0.1318	0.1363	-0.0276	0.1965	0.0179	-0.0438	1	
INF	-0.0347	-0.1132	0.039	-0.0244	0.0176	-0.0146	0.2956	1

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

4.3. Kết quả phân tích và thảo luận

Hồi quy dữ liệu nghiên cứu theo phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS) nhằm khắc phục các khuyết tật của mô hình FEM, REM và Pooled OLS. Kết quả hồi quy GLS được trình bày tại bảng 4:

Bảng 4. Kết quả hồi quy theo phương pháp GLS

Biến	Mô hình 1		Mô hình 2	
	Hệ số	P-Value	Hệ số	P-Value
SIZE	0.0010976	0.656	0.0023502	0.675
GROWTH	0.0290999	0.000	0.0508644	0.001
LEV	-0.0146007	0.000	-0.004414	0.594
LIQ	0.0210453	0.000	0.0283658	0.002
GDPG	0.1338138	0.191	0.3185390	0.193
INF	-0.6697600	0.012	-1.8235780	0.003
cons	0.0568377	0.141	0.1190808	0.176
Prob > chi2		0.0000		0.0000

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Tăng trưởng doanh thu (GROWTH) được xác định là yếu tố có tác động tích cực và mạnh mẽ nhất đối với khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ trong cả hai mô hình nghiên cứu. Ở mức ý nghĩa 1%, biến này có hệ số Coefficient là 0.1338 khi đo lường bằng ROA, và 0.0508 khi đo lường bằng ROE. Kết quả này khớp với những giả thuyết kỳ vọng cũng như các nghiên cứu trước đó của Tuyền (2013), Kurniawan & Khafid (2016), Trang & Phương (2018), Lại Cao Mai Phương (2021), cho thấy tăng trưởng doanh thu có tác động tích cực đồng chiều với hiệu quả sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ. Điều này phản ánh rằng khi doanh nghiệp đạt được kết quả kinh doanh tốt và có nhiều cơ hội đầu tư, tăng trưởng doanh thu sẽ đồng thời làm tăng hiệu quả sinh lời của doanh nghiệp.

Đòn bẩy tài chính (LEV): Biến LEV có tác động ngược chiều đối với biến ROA tại mức ý nghĩa 1%. Cụ thể, khi biến LEV tăng lên 1 đơn vị, biến ROA sẽ giảm đi -0.0146 đơn vị. Tuy nhiên, với mô hình có biến phụ thuộc là ROE, biến LEV cũng có tác động ngược chiều nhưng không đạt mức ý nghĩa thống kê trong giai đoạn từ 2016 đến 2023. Kết quả này khớp với giả thuyết kỳ vọng và các nghiên cứu trước đó của Alghusini (2015), Thủy và cộng sự (2015), Trang & Phương (2018), Iqbal & Usman (2018), và Lại Cao Mai Phương (2021), cho thấy rằng đòn bẩy tài chính có tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ. Từ kết quả này, có thể rút ra nhận định là khi doanh nghiệp sử dụng nợ vượt quá mức tối ưu, tức là phải tăng cường vay mượn bên ngoài để chi trả cho các hoạt động kinh doanh và điều hành công ty, họ sẽ đối mặt với những rủi ro lớn. Khi tình trạng này kéo dài, doanh nghiệp có thể đối mặt với nguy cơ phá sản cao và tác động xấu đến hiệu quả hoạt động dài hạn.

Thanh khoản (LIQ): Kết quả từ nghiên cứu cho thấy rằng

tại mức ý nghĩa 1%, khi biến LIQ (Thanh khoản) tăng lên 1 đơn vị, biến ROA sẽ tăng lên 0.0210 đơn vị và biến ROE tăng lên 0.0283 đơn vị. Điều này phù hợp với giả thuyết kỳ vọng và các nghiên cứu trước đó của Rehman & Khidmat (2014), Kurniawan & Khafid (2016), Hoàng Thị Ái Thủy (2016), Lại Cao Mai Phương và cộng sự (2021). Điều này cho thấy khi doanh nghiệp có khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn tốt hơn, họ có đủ khả năng chi trả các khoản nợ khi tới hạn. Điều này giúp giảm áp lực tài chính, tăng cường quản lý dòng tiền và cải thiện hiệu quả hoạt động tổng thể của doanh nghiệp. Do đó, việc cải thiện thanh khoản được xem là một yếu tố quan trọng để tăng cường KNSL và đảm bảo sự bền vững của các doanh nghiệp.

Tỷ lệ lạm phát (INF): Tỷ lệ lạm phát có tác động ngược chiều đối với khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ. Tại mức ý nghĩa 1%, kết quả từ nghiên cứu cho thấy khi biến INF tăng lên 1 đơn vị thì biến ROA giảm xuống -0.669 đơn vị và biến ROE giảm -1.823 đơn vị. Điều này phù hợp với giả thuyết kỳ vọng và các nghiên cứu trước đó của Vătavu (2014), Odusanya và cộng sự (2018), Egbunike, C. F., và Okerekeoti, C. U. (2018), cho thấy rằng tỷ lệ lạm phát có tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ. Điều này cho thấy, khi lạm phát tăng cao, các doanh nghiệp phải đối mặt với các chi phí cao gây áp lực lớn lên KNSL, làm giảm giá trị thực của doanh thu và lợi nhuận.

Kết luận: Sử dụng thu thập từ các báo cáo tài chính đã kiểm toán của 25 doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên TTCK trong khoảng thời gian từ năm 2016 đến năm 2023, nghiên cứu tìm thấy tác động cùng chiều của doanh thu, tính thanh khoản đến khả năng sinh lời của các công ty bán lẻ và tác động ngược chiều của biến đòn bẩy tài chính, tỷ lệ lạm phát đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ. Kết quả nghiên cứu là cơ sở khoa học để các công ty ngành bán lẻ tại Việt Nam có thể đưa ra quyết định hợp lý nhằm gia tăng khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bán lẻ được đề xuất là mở rộng thị trường, đa dạng kênh phân phối, thay đổi cấu trúc vốn bằng cách giảm tỷ trọng nợ vay, duy trì quỹ dự phòng giúp đảm bảo khả năng thanh khoản.

Tài liệu tham khảo:

- Đỗ Thị Vân Trang (2019), "Các nhân tố tác động đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam", Tạp chí Khoa học Thương mại số 133/2019, trang 51-60.
- Phạm Thu Hiền & Nguyễn Nhật Hà (2021), "Các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp ngành dệt may niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam", Tạp chí Khoa học đại học mở thành phố Hồ Chí Minh - Kinh tế và quản trị kinh doanh 16(3):180-195
- Lê Quang Huy, Nguyễn Thị Minh & Phạm Văn Hoàng (2023), "Ảnh hưởng của yếu tố kinh tế vĩ mô đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp tại Việt Nam. Tạp chí Kinh tế và Chính sách, 15(2), 89-102.
- Lại Cao Mai Phương và cộng sự (2021), "Các yếu tố tác động đến lợi nhuận của doanh nghiệp ngành Thép niêm yết trên thị trường chứng khoán", Tạp chí Tài chính kỳ 1 tháng 3/2021.
- Ngô Thị Hằng và Nguyễn Thị Thủy Linh (2020), "Các nhân tố tác động tới khả năng sinh lời của doanh nghiệp bất động sản Việt Nam: Ứng dụng mô hình tác động ngẫu nhiên và tác động cố định", Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng-Số 223- Tháng 12/2020
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018), "Factors affecting profitability in Malaysia", Journal of Economic Studies, 45(3), 442-458.
- Alghusini, N. A. S. (2015), "The impact of financial leverage, growth, and size on profitability of Jordanian industrial listed companies". Research Journal of Finance and Accounting, 6(16), 86-93.
- Egbonike, C. F., & Okerekeoti, C. U. (2018), "Macroeconomic factors, firm characteristics and financial performance: A study of selected quoted manufacturing firms in Nigeria". Asian Journal of Accounting Research, 3(2), 142-168.
- Khatib, H., Masood, M., and Ahmed, R. (2022), "The impact of corporate governance practices on firm profitability in emerging economies. Journal of Corporate Finance, 72, pp.102-119.
- Malik, H. (2011), Determinants of insurance companies profitability: an analysis of insurance sector of Pakistan. Academic research international, 1(3), p.315.
- Nguyễn, Thị Ngọc Lan, và Văn Công Nguyễn. "The determinants of profitability in listed enterprises: A study from Vietnamese stock exchange." Journal of Asian Finance, Economics and Business 7, no. 1 (2020): 47-58.
- Odusanya và cộng sự (2018), "Determinants of firm profitability in Nigeria: Evidence from dynamic panel models". SPOUDAI-Journal of Economics and Business, 68(1), 43-58.
- Pamungkas, ID, Ghocali, L., & Achmad, T. (2017). "The effects of the whistleblowing system on financial statements fraud: Ethical behavior as the mediators". International Journal of Civil Engineering and Technology, 8(10).
- Rehman, M. U., & Kidmat, W. B. (2014). "Impact of liquidity & solvency on profitability chemical sector of Pakistan". Ekonomika Management Inovace (EMI), Vol. 6, Issue 3, pp.3-13.
- Sivalingam, A. (2023). Macroeconomic volatility and retail profitability: Challenges in a post-pandemic era. International Journal of Retail & Distribution Management, 51(3), pp.245-259.
- Yazdani, D. (2013), "Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data". International Journal of Managerial Finance, 9(2), 151-160.