

KHẢ NĂNG DỰ BÁO PHÁ SẢN CỦA MÔ HÌNH Z-SCORE VÀ H-SCORE: ỨNG DỤNG CHO CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Ngày nhận: 23/9/2014
 Ngày nhận lại: 25/11/2014
 Ngày duyệt đăng: 10/12/2014
 Mã số: 12-14-NCTĐ-21

Liêu Minh Lý ()*

Tóm tắt: *Phá sản là khái niệm dùng để chỉ những doanh nghiệp không có khả năng thanh toán được các nghĩa vụ tài chính phát sinh. Phá sản là một hiện tượng kinh tế tự nhiên nhằm đào thải những doanh nghiệp yếu kém trước những áp lực của quy luật cạnh tranh trên thị trường. Tuy nhiên từ đầu năm 2008 nền kinh tế Việt Nam đối mặt với khủng hoảng kinh tế đã gây ra ảnh hưởng nghiêm trọng và dẫn đến sự phá sản của hàng chục ngàn doanh nghiệp. Do đó việc dự báo trước nguy cơ phá sản các doanh nghiệp là việc làm cần thiết và hết sức thiết thực nhằm giảm thiểu rủi ro. Trên thế giới mô hình dự báo phá sản (DBPS) đã xuất hiện từ khá lâu đời. Tuy nhiên mô hình nào phù hợp với thị trường Việt Nam vẫn chưa được nghiên cứu tổng hợp đầy đủ. Bài viết này nhằm giới thiệu 2 mô hình DBPS Z-Score, H-Score và ứng dụng các mô hình này để dự báo khả năng phá sản của các công ty niêm yết tại Việt Nam.*

Từ khóa: *Dự báo phá sản, mô hình Z-Score, mô hình H-Score, doanh nghiệp hủy niêm yết.*

Đặt vấn đề

Dưới tác động mạnh mẽ của cuộc khủng hoảng kinh tế năm 2008, các doanh nghiệp niêm yết nói riêng và các doanh nghiệp Việt Nam nói chung rơi vào tình trạng khó khăn nghiêm trọng: tình trạng khan hiếm vốn, thị trường thu hẹp cùng với sức ép chi phí, hàng tồn kho lớn đã dẫn đến hàng loạt các doanh nghiệp lâm vào tình trạng phá sản. Theo số liệu Cục Thống kê ghi nhận số doanh nghiệp giải thể, ngưng hoạt động tăng nhanh từ mức 46.776 năm 2010 lên đến con số kỷ lục 60.767 trong năm 2013. Đứng trước tình trạng hàng ngàn các doanh nghiệp phá sản, cũng như hàng ngàn các doanh nghiệp khác đang đối mặt với nguy cơ phá sản thì việc tìm kiếm dấu hiệu chung về tình hình tài chính các doanh nghiệp phá sản là một cơ sở quan trọng để đưa ra cảnh báo sớm để kịp thời điều chỉnh hướng đi cho doanh nghiệp. Trên thế giới, nghiên cứu về DBPS đã được thực hiện từ rất

lâu và ứng dụng rộng rãi trong lĩnh vực quản trị rủi ro và xếp hạng tín dụng. Song tại Việt Nam, việc vận dụng các mô hình này phục vụ cho công tác dự báo vẫn còn nhiều hạn chế. Cũng như chưa có nhiều nghiên cứu thực nghiệm đánh giá khả năng dự báo của các mô hình này trên thị trường Việt Nam.

Các mô hình DBPS đều có ưu và nhược điểm khác nhau. Tuy nhiên, 2 mô hình Z-Score và H-Score đáp ứng các thuận lợi trong nghiên cứu trên thị trường Việt Nam. Cụ thể, cơ sở dữ liệu chủ yếu từ báo cáo tài chính nên thuận tiện cho việc thu thập, khả năng áp dụng mô hình đơn giản, nhanh và dễ thực hiện. Ngoài ra 2 mô hình này đã được nghiên cứu thực nghiệm ở một số quốc gia như Jordan (Alareeni và Branson, 2012), thị trường Tehran (Ghodrati và Moghaddam, 2012), Thái Lan (Haseley, 2012) đều cho kết quả dự báo cáo. Đây là một trong những cơ sở quan trọng để tác giả lựa chọn thực hiện nghiên cứu. Bài viết này sẽ